



EUROOPAN KESKUSPANKKI

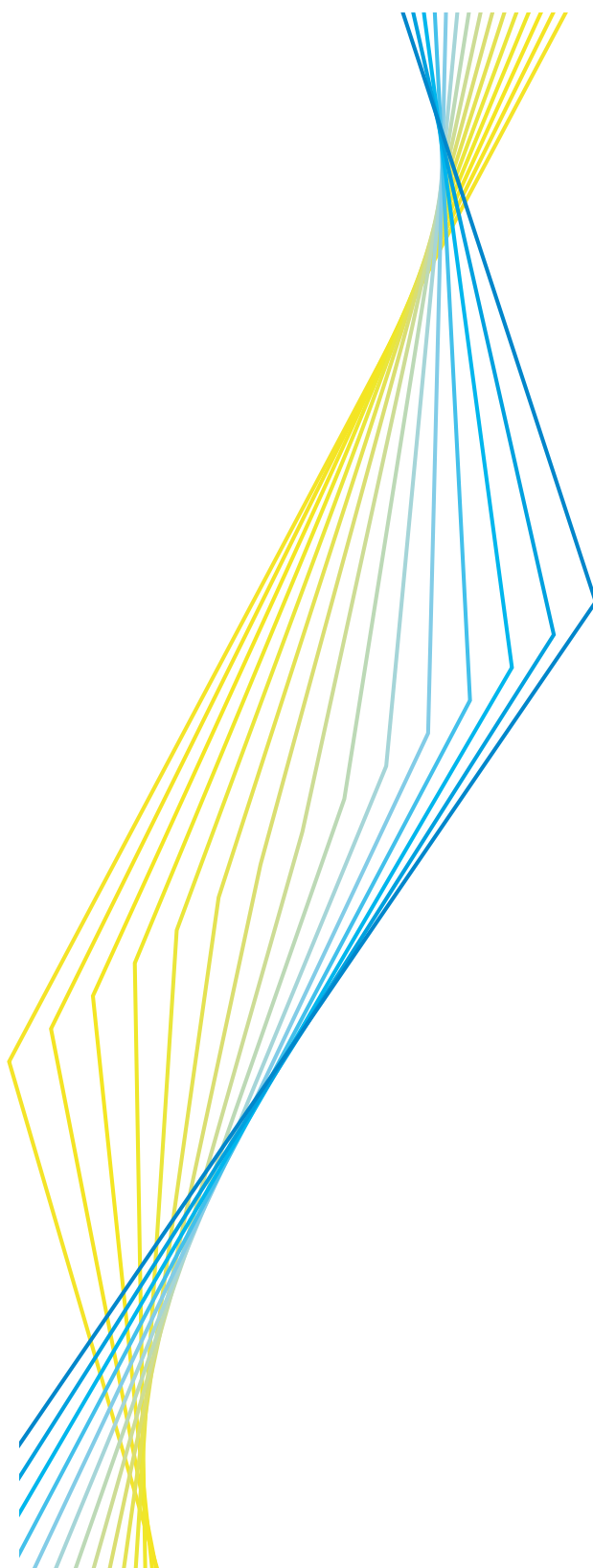
ECB EZB EKT BCE EKP

# KUUKAUSIKATSAUS

Toukokuu 2001



**EUROOPAN KESKUSPANKKI**



**KUUKAUSIKATSAUS**

**Toukokuu 2001**

© Euroopan keskuspankki, 2001

<b>Käyntiosoite</b>	<b>Kaiserstrasse 29 D-60311 Frankfurt am Main Germany</b>
<b>Postiosoite</b>	<b>Postfach 16 03 19 D-60066 Frankfurt am Main Germany</b>
<b>Puhelinnumero</b>	<b>+49 69 1344 0</b>
<b>Internet</b>	<b><a href="http://www.ecb.int">http://www.ecb.int</a></b>
<b>Faksi</b>	<b>+49 69 1344 6000</b>
<b>Teleksi</b>	<b>411 144 ecb d</b>

*Kuukausikatsauksen laatimisesta vastaa EKP:n johtokunta. Pääkirjoitusta lukuun ottamatta Kuukausikatsaus on käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.*

*Kuukausikatsauksen voi tilata Suomen Pankista osoitteesta Suomen Pankki, osoiterekisteri, PL 160, 00101 HELSINKI; puh. (09) 1831, faksi (09) 174 872; sähköposti: [publications@bof.fi](mailto:publications@bof.fi).*

*Kaikki oikeudet pidätetään. Kopiointi on sallittu opetuskäyttöön ja ei-kaupallisiin tarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan.*

*Tämän numeron tilastot perustuvat 8.5.2001 käytettävissä olleisiin tietoihin.*

ISSN 1561-0322

# Sisällys

Pääkirjoitus	5
Euroalueen talouskehitys	7
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	7
Hintakehitys	21
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	27
Valuuttakurssit ja maksutase	36
Kehikot:	
1 Euroalueen M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien tilastointiin liittyvät ongelmat	9
2 Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne 23.4.2001 päättyneenä pitoajanjaksona	16
3 Jalostamattomien elintarvikkeiden viimeaikainen hintakehitys: hullun lehmän taudin ja suu- ja sorkkataudin vaikutukset	23
4 Euroalueen tehdasteollisuuden tuotannon ja yksittäisten toimialojen kehitys	29
Rahatalouden analyysin välineet ja menetelmät	41
Uudet vakavaraisuussäännöt – EKP:n näkökulma	59
Ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinta ja käyttö euroalueella	76
Euroalueen tilastot	1*
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	79*
Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja	83*

## Lyhenteet

### Maat

BE	Belgia
DK	Tanska
DE	Saksa
GR	Kreikka
ES	Espanja
FR	Ranska
IE	Irlanti
IT	Italia
LU	Luxemburg
NL	Alankomaat
AT	Itävalta
PT	Portugali
FI	Suomi
SE	Ruotsi
UK	Iso-Britannia
JP	Japani
US	Yhdysvallat

### Muut

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
repo	takaisinostosopimukseen perustuva käänteisoperaatio
SITC Rev. 3	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (3. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

**Euroopan yhteisön käytännön mukaisesti EU-maiden nimet ovat aakkosjärjestyksessä kunkin maan omakielisen nimen mukaan (eivät suomennoksen mukaan).**

# Pääkirjoitus

EKP:n neuvosto päätti 10.5.2001 pitämässään kokouksessa laskea eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 25 peruspisteellä 4,50 prosenttiin. Myös maksuvalmiusluoton korkoa ja talletuskorkoa laskettiin 25 peruspisteellä; maksuvalmiusluoton korko laskettiin 5,50 prosenttiin ja talletuskorko 3,50 prosenttiin.

EKP:n päätös laskea keskeisiä ohjauskorkojaan on tulkittava korkotason sopeuttamiseksi tilanteeseen, jossa keskipitkän aikavälin inflatiopaineet ovat jonkin verran vähentyneet. Käytettävissä olevien tietojen perusteella korot ovat nyt sellaisella tasolla, että ne takaavat hintavakauden säilymisen keskipitkällä aikavälillä ja tukevat talouden vakaata kasvua. Päätöstä on tarkasteltava EKP:n kahteen pilariin perustuvan rahapolitiikan strategian valossa.

Ensimmäisen pilarin osalta voidaan todeta, että viimeaikaisten tietojen perusteella rahatalouden kehityksestä ei enää aiheudu riskejä hintavakaudelle. M3:n kasvu on hidastunut vähitellen keväästä 2000 lähtien, mikä heijastaa EKP:n keskeisten ohjauskorkojen nousua vuoden 1999 marraskuusta lokakuuhun 2000. M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskiarvo tammi-kuusta maaliskuuhun 2001 oli 4,8 %. Myös luottoaggregaattien kasvu on hidastunut muuttaman viime kuukauden aikana.

Kuten jo esimerkiksi aiemmissa Kuukausikatsauksen numeroissa on todettu, näyttää siltä, että rahan määrän tilastollinen kasvu on ollut todellista kasvua nopeampaa euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuoksi. Nyt käytettävissä olevat tiedot osoittavat selvästi, että euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien instrumenttien määrä on merkittävä ja ennakoitua suurempi. Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevista rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksista on nyt saatavilla julkaisukelpoisia tietoja, joiden mukaan tilastollinen vääristymä on kasvanut viime kuukausina ja vastaa tällä hetkellä noin puolta prosenttiyksikköä M3:n vuotuisesta kasvuvauhdista. Myös muut euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat M3:een sisältyvät jälkimarkkinakelpoiset instrumentit ovat vaikuttaneet M3:n vuotuisen kasvuvauhtiin, joka myös tästä syys-

tä näyttää tilastoissa todellista nopeammalta. Tarkempia tilastoja muiden jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vaikutuksesta laaditaan parhailaan. Alustavat tiedot viittaavat siihen, että niiden vaikutus M3:n kasvuvauhtiin vuoden 2001 alussa on saattanut olla samaa suuruusluokkaa kuin euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vaikutus. Näitä vääristymiä tarkastellaan yksityiskohtaisesti tämän Kuukausikatsauksen osassa Rahatalous ja rahoitusmarkkinat (kehikko 1). EKP aikoo tämän vuoden lopussa julkaista tarkistetut M3:n muodostamisessa käytettävät aikasarjat, joissa otetaan huomioon molemmat vääristymätyypit. Siihen saakka EKP tiedottaa yleisölle säännöllisesti euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien instrumenttien kehityksestä.

Kun edellä mainitut tekijät otetaan huomioon, M3:n kasvuvauhti hidastui viime kuukausina tuntuvammin kuin aiemmin oletettiin. M3:n oikaisu- kasvuvahtia koskevat arviot jäävät siten useammalta kuukaudelta 4½ prosentin viitearvon alapuolelle. Kaiken kaikkiaan voidaan nyt katsoa, että ensimmäisen pilarin tarkastelun perusteella näköpiirissä ei enää ole hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvia riskejä.

Toista pilaria tarkasteltaessa käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat hintojen nousupaineet ovat jonkin verran vähentyneet. Viimeaikaiset ennusteet tukevat tätä näkemystä. Talouden kasvusuuntauksia ja palkkakehitystä on kuitenkin seurattava edelleen tarkasti.

Ensinnäkin euroalueen ulkoisen ympäristön vähemmän suotuisan kehityksen vuoksi euroalueen BKT:n määrän kasvuvauhdin tasaantuminen vähentää hintojen nousupaineita. Äskettäin julkaistut taloudellista toimeliaisuutta kuvaavat indikaattorit vahvistavat, että kasvuvauhti on tasaantumassa. Tämänhetkiset ennusteet viittaavat kuitenkin edelleen siihen, että kotimaisen kysynnän ansiosta talouskasvu säilyy vuonna 2001 suurin piirtein arvioitun potentiaalisen kasvuvauhdin mukaisena. Valtion joukkolainojen tuottojen tämänhetkinen taso euroalueella tukee odotuksia, että euroalueen kasvu jatkuu keskipitkällä aikavälillä edelleen vahvana ja inflaatio pysyy sopusuunnassa EKP:n hintavakauden määritelmän kanssa.

Toinen suotuisa tekijä on toistaiseksi ollut maltillinen tulokehitys euroalueella huolimatta öljyn hinnannoususta vuosina 1999 ja 2000. Maltillinen tulokehitys tukee myös ennusteita, joiden mukaan tämänhetkinen inflaatiövauhti ei heijastu tuleviin palkkaneuvotteluihin. Palkkakehitystä on kuitenkin seurattava jatkuvasti. Keskipitkällä aikavälillä YKHI-inflaatioon vaikuttavien kotimaisten hintapaineiden vaimeneminen riippuu edelleen palkkamaltin jatkumisesta.

Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen tilapäinen kehitys aiheuttaa kuitenkin poikkeaman keskipitkän aikavälin inflaatiokehitykseen vielä muutaman kuukauden ajan. Taustalla ovat lihan kulutukseen liittyvät terveydelliset kysymykset sekä suu- ja sorkkataudin seuraukset. Lisäksi aiemman öljyn hinnan nousun ja euron valuuttakurssin heikentymisen välilliset vaikutukset näkyvät todennäköisesti kuluttajahinnoissa vielä muutaman kuukauden ajan, mihin viittaavat myös viimeaikaiset tuottajahintoja koskevat tiedot. Edellä mainittujen tekijöiden, joiden vuoksi vuotuinen YKHI-inflaatio pysyi vuoden 2001 alussa selvästi yli 2 prosentissa, pitäisi kuitenkin vähin erin vaimentua tämän vuoden kuluessa. Tämän vuoksi YKHI-inflaatio todennäköisesti hidastuu alle 2 prosenttiin vuonna 2002.

EKP:n neuvoston on tarkasteltava tulevaa hintakehitystä keskipitkällä aikavälillä, sillä rahapolitiikan vaikutukset välittyvät talouteen viivästyneinä.

Rahapolitiikan strategian molempien pilarien perusteella keskipitkän aikavälin hintavakausnäkyvät ovat kaiken kaikkiaan suotuisat. EKP:n neuvosto painottaa kuitenkin, että kehitystä on edelleen seurattava valppaasti. Koti- ja ulkomaisen kysynnän kehitystä ja tulokehitystä on seurattava jatkuvasti. Palkkaneuvottelujen osapuolten tulee luottaa siihen, että euroalueen rahapolitiikka takaa hintavakauden keskipitkällä aikavälillä.

Nopeamman inflaatiota kiihdyttämättömän ja siten kestäväen kasvun edellytyksenä on, että hallitukset ja työmarkkinaosapuolet toimeenpanevat määrätietoisia rakenteellisia uudistuksia työ- ja hyödykemarkkinoilla. Finanssipolitiikassa on jatkettava tervehdyttämistoimia ja hallitusten on noudatettava vakaus- ja kasvusopimuksen sekä kansallisten vakausohjelmien velvoitteita.

Kuukausikatsauksen tässä numerossa on vakioartikkelin lisäksi kolme muuta artikkelia. Ensimmäisessä tarkastellaan rahatalouden analyysin eri välineitä ja menetelmiä. Toinen artikkeli selvittää Baselin pankkivalvontakomitean esittämien uusien vakavaraisuussääntöjen pääpiirteet. Kolmas artikkeli käsittelee ei-rahoitussektorin rahoituksen hankintaa ja käyttöä euroalueella esittelemällä viitekehikon, joka on euroalueen rahoitussektorin ulkopuolisen rahoitustilinpidon pohjana. Tämä neljännesvuositainen rahoitustilinpito julkaistaan ensimmäistä kertaa EKP:n Kuukausikatsauksen tässä numerossa.

# Euroalueen talouskehitys

## I Rahatalous ja rahoitusmarkkinat

### EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

Kokouksessaan 10.5. EKP:n neuvosto päätti laskea korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettavissa perusrahoitusoperaatioissa 0,25 prosenttiyksikköä eli 4,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.5.2001. Myös talletuskorkoa ja maksuvalmiusluoton korkoa laskettiin 0,25 prosenttiyksikköä: talletuskorko laskettiin 3,50 prosenttiin ja maksuvalmiusluoton korko 5,50 prosenttiin 1.5.2001 alkaen (ks. kuvio 1).

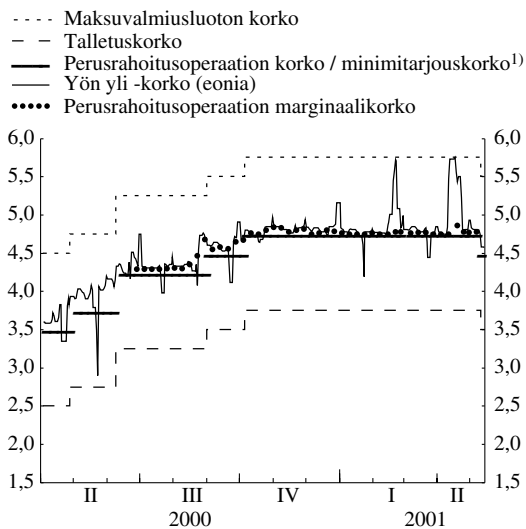
### M3:n kasvu edelleen lähellä viitearvoaan

Lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskiarvo pysyi maaliskuussa 2001 ennallaan eli 4,8 prosentissa. M3:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui maaliskuussa 5,0 prosenttiin, kun se helmikuussa oli ollut 4,7 %

### Kuvio 1.

#### EKP:n korot ja rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



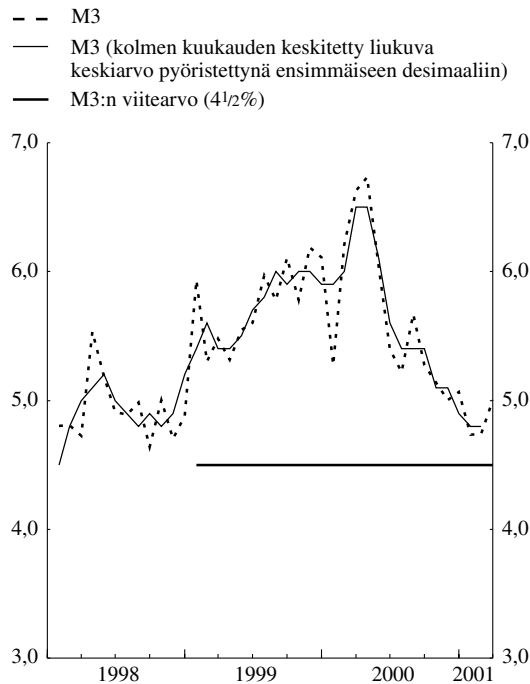
Lähteet: EKP ja Reuters.

1) Siitä perusrahoitusoperaatiosta alkaen, jonka maksujen suorituspäivä oli 28.6.2000, perusrahoitusoperaation korolla tarkoitetaan minimitarjouskorkoa eli korkotarjousten alarajaa vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

### Kuvio 2.

#### M3:n kasvu ja viitearvo

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

(ks. kuvio 2). Kasvuvauhdin maaliskuusta nopeutumisesta tulkittaessa on kuitenkin otettava huomioon, että siihen ovat vaikuttaneet monet poikkeukselliset tekijät.

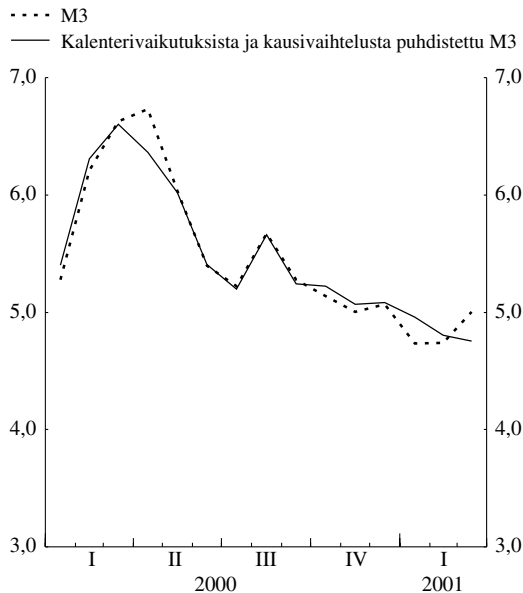
Ensiksikin M3:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui kalenterivaikutusten vuoksi. Hallussa olevan rahan määrä ja maksujen suorittaminen vaihtelevat viikon eri päivinä. Tämä vaikuttaa erityisesti euroalueen rahatilastoihin, koska ne perustuvat kuukauden viimeisen työpäivän tietoihin. Esimerkiksi maaliskuussa 2001 kuukauden viimeinen päivä oli lauantai, joten joitakin yksityisten yritysten maksuja julkisyhteisöille (jotka eivät sisälly rahaa hallussa pitävään sektoriin) suoritettiin todennäköisesti seuraavalla viikolla ja siten seuraavassa kuussa. Tämän vuoksi euroalueen yksityisten yritysten hallussa olevien M3:een sisältyvien erien määrä oli maaliskuussa 2001 suurempi kuin maaliskuussa 2000, jolloin kuukauden viimeinen päivä oli ollut perjantai. Kun tämä kalenterivaikutus puhdistetaan tilastoista, M3:n vuo-



### Kuvio 3.

#### M3:n vuotuinen kasvuvauhti

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

tuinen kasvuvauhti oli maaliskuussa verrattain vakaa helmikuuhun verrattuna. Kuviossa 3 esitetään sekä M3:n että kausivaihtelusta ja kalenterivaikutuksista puhdistetun M3:n vuotuinen kasvuvauhti. Kuvioista voidaan havaita, että kausivaihtelusta ja kalenterivaikutuksista puhdistettu M3 on kasvanut tasaisemmin kuin virallinen M3. EKP kehitti menetelmän näiden tietojen laskemiseen vuonna 2000, ja nyt menetelmän katsotaan olevan riittävästi testattu. EKP tulee siten lähitulevaisuudessa laskemaan rahan määrän vuotuisen kasvuvauhdin kausivaihtelusta ja kalenterivaikutuksista puhdistettujen kuukausittaisten virtatietojen perusteella.

Toiseksi M3:n vuotuisen kasvuvauhdin nopeutuminen maaliskuussa johtui myös siitä, että euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien määrän kasvu on vääristänyt M3:n kasvuilastoja todellista suuremmiksi. Kehikossa I todetaan, että tästä johtuva M3:n vuotuisen kasvuvauhdin vääristymä on kasvanut jatkuvasti kesän 2000 loppupuolelta lähtien.

Kolmanneksi M3:n kasvu nopeutui maaliskuussa huomattavasti edellisestä (kausivaihteluista puhdistettu kasvuvauhti nopeutui 0,6 %) todennäköisesti siksi, että osakemarkkinat olivat maaliskuussa hyvin epävakaita. Osakemarkkinoiden epävakaus näyttää johtaneen siihen, että sellaisten lyhytaikaisten, turvallisten ja likvidien sijoitusten, joille maksetaan lähellä markkinakorkoja olevaa korkoa, kysyntä kasvoi. Tällaisia sijoituksia ovat enintään kahden vuoden määräaikaistalletukset ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit.

Kaikki edellä mainitut tekijät huomioon ottaen voidaan todeta, että rahan määrän kasvuvauhti hidastui edelleen maaliskuussa 2001. Kun lisäksi otetaan huomioon kehikossa I esitetyt jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien tilastointiin liittyvät tekijät, rahan määrän viimeaikainen kehitys viittaa siihen, että näiden tekijöiden aiheuttamat riskit hintavakaudelle ovat nykyisellään hävinneet.

M3:n eristä suppean raha-aggregaatin M1:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui maaliskuussa hieman eli 2,1 prosenttiin, kun se helmikuussa oli ollut 2,0 %. Tämä johtui yksinomaan siitä, että edellä mainittujen kalenterivaikutusten vuoksi yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui maaliskuussa 2,9 prosenttiin helmikuun 2,6 prosentista (ks. kuvio 4). Liikkeessä olevan rahan vuotuinen supistumisvauhti sitä vastoin nopeutui maaliskuussa 1,9 prosenttiin, kun se helmikuussa oli ollut 1,2 %. Tämä voi jossain määrin liittyä siihen, että käteisrahaa tuodaan euroalueelle sen ulkopuolelta ennen käteisrahan vaihtoa tämän vuoden lopussa. Liikkeessä olevan rahan määrän väheneminen viime kuukausina on voinut johtua tästä.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui maaliskuussa 4,2 prosenttiin helmikuun 3,5 prosentista. Tämä johtui siitä, että enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui ja irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten vuotuinen supistumisvauhti hidastui.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuisen kasvuvauhti hidastui maaliskuussa 14,7 prosenttiin helmikuun 15,8 prosentista. Kasvuvauhdin hidastumiseen vaikutti voimakkaasti vertailu-

## Kehikko I.

### Euroalueen M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien tilastointiin liittyvät ongelmat

Euroalueen laava raha-aggregaatti M3 sisältää jälkimarkkinakelpoisia instrumentteja, kuten rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuuksia, rahamarkkinapapereita ja enintään kahden vuoden velkapapereita. Nämä instrumentit luetaan euroalueen M3:een, koska ne ovat hyvin likvidejä ja niiden hintojen volatiliiteetti on vähäistä. Ne vastaavat siksi läheisesti M3:n muita eriä kuten määräaikaistalletuksia.

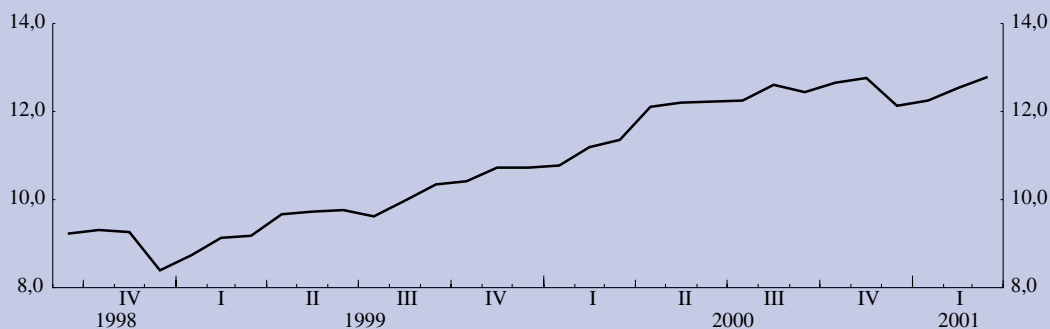
M3 mittaa euroalueella olevien hallussa pitämän rahan määrää, jolla katsotaan olevan erityisen tärkeä merkitys arvioitaessa rahan määrän kehityksen vaikutuksia euroalueen hintavakauteen. Teoriassa euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia jälkimarkkinakelpoisia instrumentteja ei siksi pitäisi laskea mukaan M3:een. Käytännössä lyhytaikaisten jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien haltijoiden kotipaikka on kuitenkin vaikea saada selville. Instrumentin liikkeeseen laskeneella rahalaitoksella ei useinkaan ole luotettavaa tietoa siitä, missä instrumentin varsinainen haltija on. Koska instrumentit tulevat useimmiten markkinoille investointipankkien kautta, niiden lopulliset sijoittajat pitävät niitä omaisuudenhoitotileillä ja niitä lunastetaan kansainvälisten selvitysjärjestelmien kautta. Instrumenteilla käydään jonkin verran kauppaa myös jälkimarkkinoilla.

Ennen talous- ja rahaliiton (EMU) kolmannen vaiheen alkua M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kanta oli verrattain pieni, eikä niiden määrä kasvanut kovin nopeasti. Ei myöskään ollut juuri viitteitä siitä, että euroalueen ulkopuolisilla olisi ollut hallussaan merkittäviä määriä euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia jälkimarkkinakelpoisia instrumentteja. Tämän vuoksi M3:n määritelmään päätettiin sisällyttää kaikki euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat jälkimarkkinakelpoiset instrumentit (lukuun ottamatta niitä, jotka ovat euroalueen rahalaitosten itsensä hallussa).

EMUn kolmannen vaiheen alusta lähtien M3:een kuuluvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien määrä on kasvanut erittäin nopeasti. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti on nopeutunut merkittävästi vuoden 1999 viimeisestä neljänneksestä lähtien ja ollut ajoittain jopa yli 20 %. Nopean vuotuisen kasvuvauhdin vuoksi näiden instrumenttien osuus euroalueen M3:sta on kasvanut EMUn kolmannen vaiheen alkua edeltäneestä 10 prosentista tämän hetken 12–13 prosenttiin (ks. Kuvio A). On merkkejä siitä, että euroalueen ulkopuolisten sijoittajien kysyntä on vaikuttanut merkittävästi näiden instrumenttien osuuden kasvuun.

#### Kuvio A. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien osuus M3:sta

(% M3:n kannasta)



Lähde: EKP.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (olivatpa ne sitten euroalueella tai sen ulkopuolella olevien hallussa) määrän kasvu vuoden lopun 1999 jälkeen saattaa johtua sekä suhdannetekijöistä että rakenteellisista tekijöistä. Lyhyiden korkojen nousu syksyn 1999 jälkeen ja euroalueen tuottokäyrän loiventuminen ovat lisänneet tällaisten lyhytaikaisten instrumenttien houkuttelevuutta. Lisäksi kansainvälisten osakemarkkinoiden korjausliikkeet vuoden 2000 toisesta neljänneksestä lähtien ja osakkeiden hintojen ajoittain suuri volatiteetti aiheuttivat sijoitusten siirtymistä turvallisempiin kohteisiin kuten lyhytaikaisiin jälkimarkkinakelpoisiin instrumentteihin.

Lyhytaikaisten jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kysynnän kasvuun ovat suhdannetekijöiden ohella saattaneet vaikuttaa myös pitempiäaikaiset rakenteelliset tekijät. Tällainen on etenkin hyvälaatuisten kiinteäkorkoisten arvopaperien tarjonnan väheneminen koko maailmassa, kun julkista taloutta on vakautettu useimmissa teollisuusmaissa. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat lyhytaikaiset jälkimarkkinakelpoiset instrumentit saattavat olla vaihtoehto valtion joukkovelkakirjalainoille, erityisesti tuottokäyrän ollessa loiva. On myös huomattava, että rahamarkkinapaperien ja enintään kahden vuoden velkapaperien kysyntä euroalueella on paljolti keskittynyt kaikkein hyvälaatuisimpiin instrumentteihin eli papereihin, jotka ovat läheisimpiä vastineita valtion joukkolainoille. Lisäksi monissa teollisuusmaissa väestön ikääntyminen ja tarve uudistaa julkisia eläkejärjestelmiä ovat johtaneet uusien yksityisten eläkerahastojen syntymiseen, mikä on lisännyt hyvälaatuisten instrumenttien kysyntää.

Kuukausikatsauksen aiemmissa numeroissa on todettu, että euroalueen ulkopuolisten hallussa pitämät jälkimarkkinakelpoiset instrumentit vaikuttavat M3:n kasvuun. Vaikka näiden määrät olivat alkuun pieniä, ne näyttävät viime kuukausina yhä enemmän vääristäneen M3:n kasvua todellista suuremmaksi.

Kun arvioidaan edellä mainittujen euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien instrumenttien vaikutusta M3:n kasvuun, on tehtävä jaottelu yhtäältä rahamarkkinapapereihin ja enintään kahden vuoden velkapapereihin ja toisaalta rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin. Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien rahamarkkinapaperien ja enintään kahden vuoden velkapaperien määrästä ei ole vielä saatavissa luotettavia arvioita, mutta rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksista on nyt saatavissa riittävän luotettavaa tietoa.

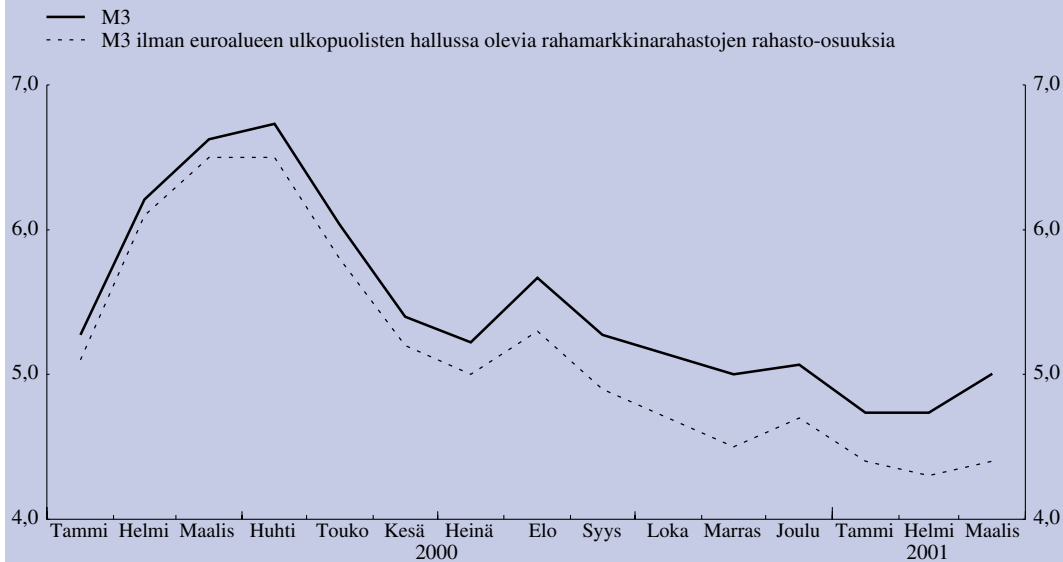
Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vaikutus M3:n vuotuisen kasvuvauhtiin oli hyvin pieni vuoden 2000 loppukesään asti (ks. kuvio B). Tämän jälkeen niiden aiheuttama M3:n vuotuisen kasvuvauhdin vääristymä suureni vähitellen, ja tällä hetkellä se on noin puoli prosenttiyksikköä. Kuvioista B voi nähdä, että euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet eivät kuitenkaan ole vaikuttaneet rahan määrän trendikasvuun EMUn kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen kaikkein viimeaikaisinta kehitystä lukuun ottamatta.

Parhaillaan on meneillään tilastointihanke, jonka avulla pyritään saamaan tarkempia arvioita euroalueen ulkopuolisten hallussa olevista euroalueella liikkeeseen lasketuista rahamarkkinapapereista ja enintään kahden vuoden velkapapereista. Alustavat tiedot viittaavat siihen, että euroalueen ulkopuolisten hallussa olevilla rahamarkkinapapereilla ja enintään kahden vuoden velkapapereilla on saattanut olla samanlainen vaikutus M3:n vuotuisen kasvuvauhtiin maaliskuussa 2001 kuin euroalueen ulkopuolisten hallussa olevilla rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksilla. Kun nämä alustavat arviot euroalueen ulkopuolisten hallussa olevista rahamarkkinapapereista ja lyhytaikaisista velkapapereista otetaan huomioon, M3:n vuotuisen kasvuvauhdin vääristymä kasvaa entisestään. Huolimatta siitä, että tämä on vaikuttanut M3:n vuotuisen kasvuvauhtiin, nykyisin saatavissa olevien tietojen mukaan M3:n trendikasvu on talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alun jälkeen pysynyt jokseenkin muuttumattomana.

EKP aikoo tämän vuoden lopussa julkaista M3:n tarkistetut aikasarjat, joita laadittaessa otetaan huomioon kaikkien euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vaikutus M3:n vuotuisen kasvuvauhtiin. Siihen saakka EKP tiedottaa edelleen yleisölle euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien instrumenttien määrän kehityksestä ja selostaa, miten tämä kehitys otetaan huomioon säännöllisessä

## Kuvio B. Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vaikutus M3:n kasvuvauhtiin

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

rahan määrän kehityksen arvioinnissa. EKP alkaa julkistaa kuukausittaisia tietoja euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vaikutuksesta M3:n vuotuisen kasvuun. Nämä tiedot julkaistaan ensimmäistä kertaa lehdistötiedotteessa, jossa kerrotaan rahan määrän kehityksestä huhtikuussa 2001.

Eurojärjestelmän raha- ja pankkitilastot laaditaan euroalueen rahalaitosten täysin yhdenmukaistetun ja konsolidoidun taseen perusteella, ja ne perustuvat yhdenmukaisiin määritelmiin rahaa luovasta ja rahaa hallussa pitävästä sektorista ja rahoitusinstrumenttiluokista. Euroalueen rahan määrää koskevat tilastot ovat myös saatavissa ajantasaisina kuukausittain. Rahan määrää koskevat EKP:n tilastot kuuluvat siksi korkealaatuisimpiin euroaluetta koskeviin taloustilastoihin. Tilastojen korkea laatu paranee vielä entisestään, kun niissä pystytään erittelemään euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat jälkimarkkinakelpoiset instrumentit. Tiedot M3:sta ovat siten edelleen luotettavia ja keskeisessä asemassa arvioitaessa rahan määrän kehitystä EKP:n rahapolitiikan strategian ensimmäisen pilarin mukaisesti.

ajankohta. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kausivaihtelusta puhdistettu kasvuvauhti nopeutui maaliskuussa huomattavasti edellisestä (ks. taulukko 1). Tämä johtuu osittain siitä, että euroalueen ulkopuolisten sijoittajien näihin instrumentteihin tekemät sijoitukset kasvoivat. Maailmanlaajuisten osakemarkkinoiden suuri epävarmuus maaliskuussa on myös todennäköisesti lisännyt niiden kysyntää.

### Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvu hidastui edelleen

M3:n vastaeristä euroalueella oleville myönnettyjen luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui maaliskuussa 5,7 prosenttiin helmikuun 5,8 prosentista. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen muutosvauhti hidastui entisestään, ja julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen supistumisvauhti hidastui maaliskuussa.

## Taulukko I.

### M3 ja sen erät

(kuukauden lopun määrät ja kausivaihtelusta puhdistetut kuukausimuutokset)

	Maaliskuu 2001	Tammikuu 2001		Helmikuu 2001		Maaliskuu 2001		Tammi- maaliskuu 2001	
	Määrä	Muutos		Muutos		Muutos		Muutos keskimäärin	
	Mrd. euroa	Mrd. euroa	%	Mrd. euroa	%	Mrd. euroa	%	Mrd. euroa	%
<b>M3</b>	5 276,4	12,7	0,3	39,1	0,8	31,7	0,6	27,8	0,5
Liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset (= M1)	2 040,0	-30,6	-1,5	32,0	1,6	-0,5	0,0	0,3	0,0
Muut lyhytaikaiset talletukset (= M2 – M1)	2 336,5	10,1	0,4	13,3	0,6	14,8	0,6	12,7	0,6
Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit (= M3 – M2)	899,9	33,3	3,9	-6,3	-0,7	17,3	2,0	14,8	1,7

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi miljardeina euroina ilmoitettujen M3:n erien yhteismäärä ei välttämättä täsmää M3:n kokonaismäärän kanssa.

kuussa 5,4 prosenttiin, kun se helmikuussa oli ollut 6,1 %.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui 9,2 prosenttiin; vauhti on hitainta sitten EMUn kolmannen vai-

heen alun. Kasvuvauhdin hidastuminen johtui pääasiassa lainanannon supistumisesta. Tämä vahvistaa aiemmat havainnot siitä, että yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti on hidastunut lievästi, kun se oli kasvanut voimakkaasti elo-syyskuussa 2000 (mikä puolestaan oli saattanut johtua siitä, että UMTS-toimilupien huutokauppaan osallistuneiden televiestintäyri-tysten rahoitustarpeet olivat kasvaneet). Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti on hidastunut jossain määrin siksi, että pankkien antolainauskorot nousivat vuoden 1999 puolivälistä vuoden 2000 loppupuolelle (ks. kuviot 6 ja 7). Lainojen kysynnän heikkeneminen on myös voinut johtua yritysten luottamuksen heikkenemisestä viime kuukausina.

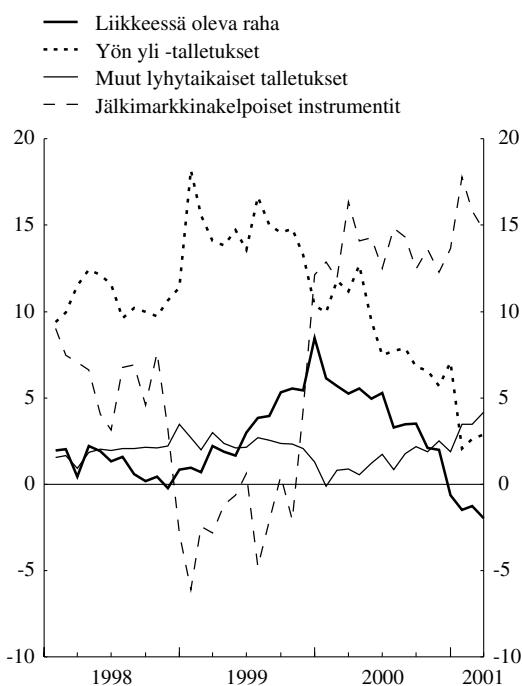
Rahalaitosten pitkäaikaisten velkojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi miltei ennallaan maaliskuussa 2001 eli 4,4 prosentissa, kun se helmikuussa oli ollut 4,3 %. Näiden instrumenttien vaimeana jatkuva kysyntä liittyy todennäköisesti siihen, että tuottokäyrä on ollut verrattain loiva vuoden 2000 viimeisestä neljänneksestä lähtien, mikä vähentää näiden instrumenttien houkuttelevuutta sijoittajille.

Maaliskuussa 2001 euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset nettosaamiset supistuivat absoluuttisten ja kausivaihteluista puhdistamattomien lukujen perusteella 32 miljardia euroa. Maaliskuuhun ulottuneen 12 kuukauden jakson aikana ne pienenevät 49 miljardia euroa, kun ne helmi-

## Kuvio 4.

### M3:n erät

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

## Taulukko 2.

### M3 ja sen vastaerät

(kuukauden lopun kantatiedot ja 12 kuukauden virtatiedot, mrd. euroa)

	Kanta-	12 kk:n virtatiedot					
	tiedot	2000	2000	2000	2001	2001	2001
	2001	2000	2000	2000	2001	2001	2001
	Maaliskuu	Lokakuu	Marraskuu	Joulukuu	Tammikuu	Helmikuu	Maaliskuu
1 Luotot yksityiselle sektorille	7 117,5	663,0	626,7	633,4	631,6	611,3	594,6
2 Luotot julkisyhteisöille	2 018,9	-130,3	-141,3	-109,8	-119,0	-126,1	-110,6
3 Ulkomaiset saamiset, netto	186,0	-109,0	-98,9	-90,1	-95,7	-92,8	-49,4
4 Pitkäaikaiset velat	3 793,8	234,7	198,6	161,4	159,8	152,9	157,8
5 Muut vastaerät (nettovelat)	252,3	-50,8	-48,3	27,3	28,5	9,0	29,9
<b>M3 (= 1 + 2 + 3 - 4 - 5)</b>	<b>5 276,4</b>	<b>239,7</b>	<b>236,3</b>	<b>244,8</b>	<b>228,7</b>	<b>230,6</b>	<b>246,9</b>

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi M3:n vastaerien yhteismäärä ei välttämättä täsmää M3:n kokonaismäärän kanssa.

kuuhun ulottuneen 12 kuukauden jakson aikana olivat pienentyneet 93 miljardia euroa (ks. taulukko 2).

### Yksityinen sektori laski edelleen runsaasti velkapapereita liikkeeseen helmikuussa

Euroalueen liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien velkapapereiden kannan vuotuinen kasvuvauhti pysyi nopeana helmikuussa eli 7,5 prosentissa. Kasvuvauhti on ollut nopeaa tammikuusta lähtien, ja helmikuussa se pysyi miltei samana kuin edellisessä kuussa. Lyhytaikaisten ja pitkäaikaisten velkapapereiden kantojen kasvuvauhdit muuttuivat niin ikään ainoastaan hieman tammikuusta. Lyhytaikaisten velkapapereiden kannan vuotuinen kasvuvauhti oli helmikuussa 12,6 % ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannan vuotuinen kasvuvauhti 7,0 % (ks. kuvio 5).

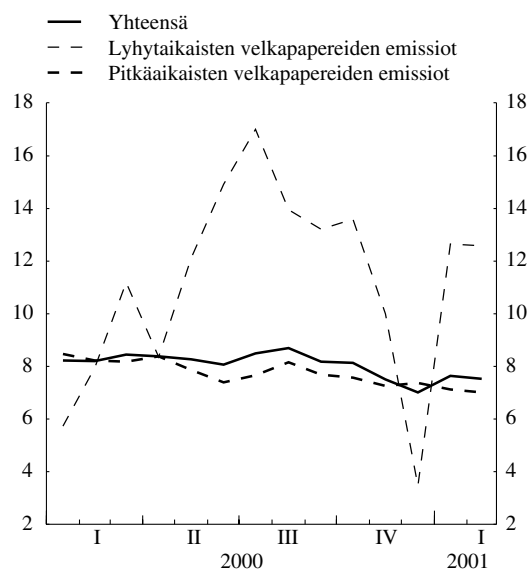
Sektorikohtainen velkapapereiden erittely osoittaa, että yksityisellä sektorilla velkapapereita laskettiin edelleen runsaasti liikkeeseen helmikuussa 2001, kun joukkolainojen tuotot olivat vähentyneet ja korkean luokituksen yritysten joukkolainojen ja valtion joukkolainojen tuottojen ero oli pienentynyt vuoden alusta lähtien. Osakkeiden hintojen lasku vuoden 2001 ensimmäisinä kuukausina on voinut kannustaa yksityisen sektorin liikkeeseenlaskijoita hankkimaan rahoitusta velkamarkkinoilta. Rahalaitosten liikkeeseen laskemien euromääräisten velkapapereiden kannan vuotuinen kasvuvauhti pysyi helmikuussa muuttumat-

tomana eli 8,9 prosentissa. Muiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kannan vuotuinen kasvuvauhti jatkoi vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä alkanutta nopeutumistaan ja nopeutui helmikuussa 24,2 prosenttiin tammikuun 23,2 prosentista.

## Kuvio 5.

### Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kanta

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Kreikka on mukana euroalueen luvuissa 1.1.2001 alkaen. Vertailtavuuden vuoksi tammikuuta 2001 edeltäneiden vuotuisien kasvuvauhtien laskemisessa on käytetty euroalueen + Kreikan tietoja.

Julkisella sektorilla velkapapereiden liikkeeseenlasku pysyi edelleen vaimeana helmikuussa 2001. Julkisella sektorilla liikkeeseen laskettujen velkapapereiden kannan vuotuinen kasvuvauhti hidastui helmikuussa edelleen eli 1,9 prosenttiin tammi-kuun 2,4 prosentista.

### Pankkien korot ja varsinkin antolainauskorot laskivat maaliskuussa 2001

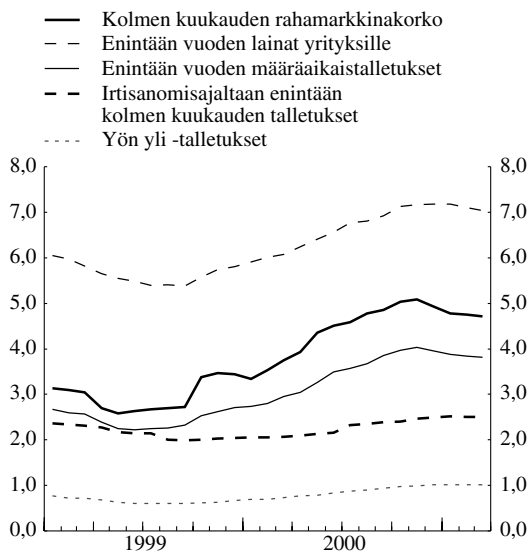
Lyhyet talletuskorot pysyivät maaliskuussa 2001 kuta kuinkin ennallaan helmikuuhun nähden, mutta yrityksille myönnettyjen enintään vuoden pituisten lainojen korko laski 6 peruspistettä (ks. kuvio 6). Pitkällä aikavälillä eli marraskuusta 2000 – rahamarkkinakorot alkoivat tällöin laskea – maaliskuuhun 2001 enintään vuoden pituisten määräaikaistalletusten keskikorko ja yrityksille myönnettyjen enintään vuoden pituisten lainojen korko laskivat noin 25 peruspistettä. Sen sijaan yön yli -talletusten ja irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten korot nousivat samana aikana jonkin verran. Kun näitä korkojen muutoksia verrataan siihen, että keskimääräiset kolmen kuukauden rahamarkkinakorot laskivat marraskuusta 2000 maaliskuuhun 2001 lähes 40 peruspistettä, rahamarkkinakorojen lasku näyttää vaikuttaneen pankkien lyhyisiin korkoihin hyvin eri tavoin. Erot johtuvat luultavasti pääasiassa eroista vähittäispankkimarkkinoiden eri segmenttien kilpailussa.

Pankkien pitkät korot laskivat 3–13 peruspistettä helmikuusta maaliskuuhun 2001 (ks. kuvio 7). Yli kahden vuoden määräaikaistalletusten korko laski vain hieman eli 3 peruspistettä, mutta yrityksille myönnettyjen pitkäaikaisten luottojen korot laskivat 7 ja kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen korot 13 peruspistettä. Pitkällä aikavälillä eli marraskuusta 2000 maaliskuuhun 2001, jolloin valtion joukkolainojen tuotot supistuivat, yli kahden vuoden määräaikaistalletusten, kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen ja yrityksille myönnettyjen yli vuoden pituisten lainojen keskikorot laskivat noin 40 peruspistettä. Valtion viiden vuoden joukkolainojen keskimääräinen tuotto laski puolestaan noin 60 peruspistettä samana aikana. Kaiken kaikkiaan tämä kehitys viittaa siihen, että pääomamarkkinoiden korot

### Kuvio 6.

#### Pankkien lyhyet korot ja vastaava markkinakorko

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)



Lähteet: EKP:n yhteenlaskemat maittaiset tiedot ja Reuters. Huom. Sisältää myös Kreikan tiedot 1.1.2001 alkaen.

vaikuttivat suhteellisen nopeasti pankkien korkoihin.

#### Rahamarkkinakorot nousivat huhtikuussa ja toukokuun 2001 alussa

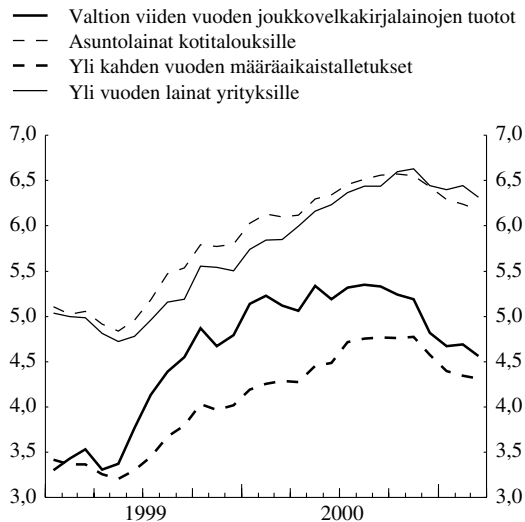
Rahamarkkinakorot nousivat huhtikuussa ja toukokuun 2001 alussa, ja tämä nousu kumosi selvästi korkojen marraskuun laskun. Eniten nousivat pitkät rahamarkkinakorot, minkä vuoksi 12 kuukauden ja yhden kuukauden euriborkorojen välinen negatiivinen ero oli toukokuun alussa selvästi aiempaa pienempi.

Kaikista lyhyimpiin rahamarkkinakorkoihin vaikutti väliaikaisesti se, että pankit eivät tehneet riittävästi tarjouksia perusrahoitusoperaatioissa, jonka maksut suoritettiin 11.4. (ks. kehikko 2). Eonia-korkona mitattu yön yli -korko nousi voimakkaasti vähäisten tarjousten myötä kiristyneen likviditeettitilanteen vuoksi, mutta palautui normaaliksi 24.4. alkaneen uuden pitoajanjakson alussa. Tarjousten vähäisyys vaikutti myös kahden viikon rahamarkkinakorkoihin, joskin vähemmän. Nämä korot olivat huhtikuun 11. päivää edeltä-

## Kuvio 7.

### Pankkien pitkät korot ja vastaava markkinakorko

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)



Lähteet: EKP:n yhteenlaskemat määritetiedot ja Reuters.  
Huom. Sisältää myös Kreikan tiedot 1.1.2001 alkaen.

vinä parina viimeisenä päivänä hieman alle EKP:n perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajan eli minimitarjouskoron, joka oli 4,75 %. Tämän jälkeen ne nousivat kireän likviditeettitilanteen vuoksi jyrkästi noin 5 prosenttiin, mutta lasivat jälleen ja vakiintuivat noin 4,80 prosenttiin 20.4.–8.5. Perusrahoitusoperaatioissa, jonka maksut suoritettiin 19.4., marginaalikorko oli 4,86 % ja keskiporko 4,91 %. Kahdessa edeltävässä operaatioissa ne olivat olleet 4,75 %. Marginaali- ja keskiporko palautuivat jälleen normaaleiksi 24.4. alkaneella pitoajanjaksolla ja pysyivät 5 peruspisteen vaihteluvälillä 4,75 prosentin minimitarjouskoron yläpuolella perusrahoitusoperaatioissa, joiden maksut suoritettiin 25.4., 30.4. ja 7.5.

Yhden kuukauden ja kolmen kuukauden euriborkorot nousivat maaliskuun lopusta toukokuun 8. päivään. Yhden kuukauden euriborkorko nousi 12 peruspistettä eli 4,82 prosenttiin ja kolmen kuukauden euriborkorko 24 peruspistettä eli 4,80 prosenttiin (ks. kuvio 8). Näin ollen rahamarkkinoiden tuottokäyrän lyhyt pää oli suhteellisen loiva 8.5., kun se oli maaliskuun lopussa ollut selvästi laskeva.

Eurojärjestelmän pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa syntyvien korkojen kehitys heijasti tavanomaiseen tapaan suurelta osin kolmen kuukauden euriborkoron kehitystä. Operaatioissa, jonka maksut suoritettiin 25.4., marginaalikorko oli 4,67 % ja keskiporko 4,70 %. Kumpikin korko oli 20 peruspistettä korkeampi kuin vastaavat korot pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa, jonka maksut suoritettiin 29.3.

Pitkistä rahamarkkinakoroista kuuden kuukauden ja 12 kuukauden euriborkorot nousivat merkittävästi maaliskuun lopusta toukokuun 8. päivään. Kuuden kuukauden euriborkorko nousi 29 peruspistettä eli 4,71 prosenttiin ja 12 kuukauden euriborkorko 32 peruspistettä eli 4,64 prosenttiin. Niinpä 12 kuukauden ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen negatiivinen ero pieneni huomattavasti ja oli –18 peruspistettä 8.5., kun se oli maaliskuun lopussa ollut –38 peruspistettä.

Vuonna 2001 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdetut kolmen kuukauden euriborkorot nousivat niin ikään merkittävästi maaliskuun lopusta toukokuun alkuun. Toukokuun 8. päivänä kesäkuussa 2001 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu kolmen kuukauden euriborkorko oli 4,66 % eli 40 peruspistettä korkeampi kuin maaliskuun lopussa. Syyskuussa 2001 erääntyvien sopimusten pohjalta johdettu vastaava korko oli 4,46 % eli 42 peruspistettä korkeampi kuin maaliskuun lopussa ja joulukuussa 2001 erääntyvien sopimusten pohjalta johdettu vastaava korko 4,46 % eli 36 peruspistettä korkeampi kuin maaliskuun lopussa.

### Pitkien joukkolainojen tuotot kasvoivat huhtikuussa 2001

Valtion pitkien joukkolainojen tuotot euroalueella pysyivät vuoden 2001 kolmen ensimmäisen kuukauden ajan suurin piirtein ennallaan mutta kasvoivat huomattavasti maaliskuun lopun ja toukokuun alun välisenä aikana (ks. kuvio 9). Toukokuun 8. päivänä 2001 euroalueen 10 vuoden joukkolainojen keskimääräinen tuotto oli noin 5,2 % eli noin 25 peruspistettä suurempi kuin maaliskuun lopussa. Yhdysvaltojen joukkolainamarkkinoilla 10 vuoden valtion joukkolainojen tuotto



## Kehikko 2.

### Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne 23.4.2001 päättyneenä pitoajanjaksona

#### Likviditeetin jakaminen rahapoliittisissa operaatioissa

Pitoajanjaksona 24.3.–23.4.2001 eurojärjestelmä toteutti neljä perusrahoitusoperaatiota ja yhden pitempiaikaisen rahoitusoperaation.

Perusrahoitusoperaatiot toteutettiin vaihtuvakorkoisina huutokauppoina, joissa minimitarjouskorko eli kortarjousten alaraja oli 4,75 %. Ensimmäisessä perusrahoitusoperaatioissa marginaalikorko oli hieman minimitarjouskorkoa korkeampi. Toisessa ja kolmannessa operaatioissa marginaalikorko oli sama kuin minimitarjouskorko. Näissä perusrahoitusoperaatioissa painotettu keskikorko oli joko 1 peruspisteen korkeampi tai sama kuin marginaalikorko. Pitoajanjakson viimeisessä operaatioissa marginaalikorko ja painotettu keskikorko kuitenkin nousivat, marginaalikorko 4,86 prosenttiin ja painotettu keskikorko 4,91 prosenttiin. Tämä johtui likviditeettitilanteen kiristymisestä, koska 10.4.2001 toteutetussa perusrahoitusoperaatioissa oli annettu liian vähän tarjouksia. Huutokauppoihin osallistuneiden vastapuolten lukumäärä vaihteli 240:stä 607:ään ja oli keskimäärin 405.

Kahden jälkimmäisen perusrahoitusoperaation määrien ero suureni huomattavasti, koska 10.4.2001 toteutetussa operaatioissa annettujen tarjousten määrä oli vähäinen. Huhtikuun 10. päivän operaatioissa likviditeettiä jaettiin ennätysellisen vähän eli 25 miljardia euroa. Tämä oli huomattavasti vähemmän kuin määrä, jolla olisi voitu varmistaa varantovaatimusten sujuva täyttäminen. Tästä johtuvan kireän likviditeettitilanteen helpottamiseksi neljännessä operaatioissa jaettiin likviditeettiä ennätysellisen suuri määrä eli 172 miljardia euroa. Likviditeettitilanne jatkui kuitenkin kireänä pitoajanjakson loppuun saakka. Tarjousten määrän suhde jaetun likviditeetin määrään vaihteli siten, että kolmannessa operaatioissa, jossa annetut tarjoukset EKP hyväksyi kokonaisuudessaan, se oli 1,00 ja neljännessä operaatioissa 1,50 ja pitoajanjaksona keskimäärin 1,12.

Eurojärjestelmä toteutti pitempiaikaisen rahoitusoperaation 28.3.2001 vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa jaettavan likviditeetin määräksi oli ilmoitettu 20 miljardia euroa. Tarjousten antamiseen liittyneen teknisen ongelman vuoksi jaettava määrä jouduttiin kuitenkin alentamaan 19,1 miljardiin euroon. Operaatioon osallistui 234 vastapuolta, ja tehtyjen tarjousten kokonaismäärä oli 38,2 miljardia euroa. Operaation marginaalikorko oli 4,47 % ja painotettu keskikorko 4,50 %.

#### Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

(mrd. euroa)

Päivittäinen keskiarvo pitoajanjaksona 24.3.2001–23.4.2001

	Likviditeettiä lisäävät	Likviditeettiä vähentävät	Netto- vaikutus
<b>(a) Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot</b>	<b>233,0</b>	<b>0,5</b>	<b>+ 232,5</b>
Perusrahoitusoperaatiot	172,4	-	+ 172,4
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	58,4	-	+ 58,4
Maksuvalmiusjärjestelmä	2,2	0,5	+1,7
Muut operaatiot	0,0	0,0	0,0
<b>(b) Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät</b>	<b>382,1</b>	<b>493,2</b>	<b>- 111,1</b>
Liikkeessä olevat setelit	-	354,6	- 354,6
Valtion talletukset eurojärjestelmässä	-	49,5	- 49,5
Ulkomaiset saamiset (ml. kulta), netto	382,1	-	+382,1
Muut tekijät, netto	-	89,1	- 89,1
<b>(c) Luottolaitosten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä (a) + (b)</b>			<b>121,4</b>
<b>(d) Varantovelvoite</b>			<b>120,8</b>

Lähde: EKP.

Pyörästysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

Pitoajanjakson alusta 9.4.2001 saakka eoniakorko vaihteli 4,74 prosentista 4,78 prosenttiin paitsi perjantaina 30.3., jolloin se nousi tilapäisesti 4,85 prosenttiin tavanomaisen kuukauden lopun vaikutuksen vuoksi. Yön yli -korot nousivat heti, kun 10.4. toteutetussa perusrahoitusoperaatiossa ei annettu riittävästi tarjouksia. Yön yli -korot nousivat edelleen seuraavina päivinä, sillä markkinaosapuolten näkemys oli, että likviditeettitilanne pysyisi kireänä pitoajanjakson loppuun saakka. Huhtikuun 17. päivänä 2001 eoniakorko oli sama kuin maksuvalmiusluoton korko ensimmäisen kerran euron käyttöönoton jälkeen. Likviditeetin jaosta 18.4.2001 annetun päätöksen jälkeen eoniakorko laski 5,56 prosenttiin. Pitoajanjakson kolmena viimeisenä päivänä eoniakorko vaihteli edelleen suhteellisen paljon ja pysyi minimitarjouskorkoa selvästi korkeampana.

### Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Koska likviditeettitilanne oli kireä 10.4. toteutetussa operaatiossa annettujen tarjousten vähäisyyden vuoksi, maksuvalmiusluoton keskimääräinen päivittäinen käyttö kasvoi edellisen pitoajanjakson 0,5 miljardista eurosta 2,2 miljardiin euroon, joka vastaa kumulatiivisesti 67 miljardia euroa. Tästä kokonaismäärästä 64 miljardia euroa käytettiin sen jälkeen, kun kolmannen operaation maksut oli suoritettu 11.4.2001. Talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö pysyi vakaasti 0,4 miljardissa eurossa.

### Muut kuin rahapolitiikkaan liittyvät likviditeettiin vaikuttavat tekijät

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavien riippumattomien tekijöiden (eli muiden kuin rahapolitiikkaan liittyvien tekijöiden) likviditeettiä sitova nettovaikutus (oheisen taulukon kohta b) oli keskimäärin 111,1 miljardia euroa, mikä on 7,1 miljardia euroa vähemmän kuin edellisenä pitoajanjaksona. Vähennys johtui lähinnä siitä, että valtion talletukset olivat pienemmät kuin edellisenä pitoajanjaksona ja että keskuspankit tulouttivat voittojaan valtiolle. Eurojärjestelmän konsolidoidussa taseessa ilmoitettujen ulkomaisten netto-

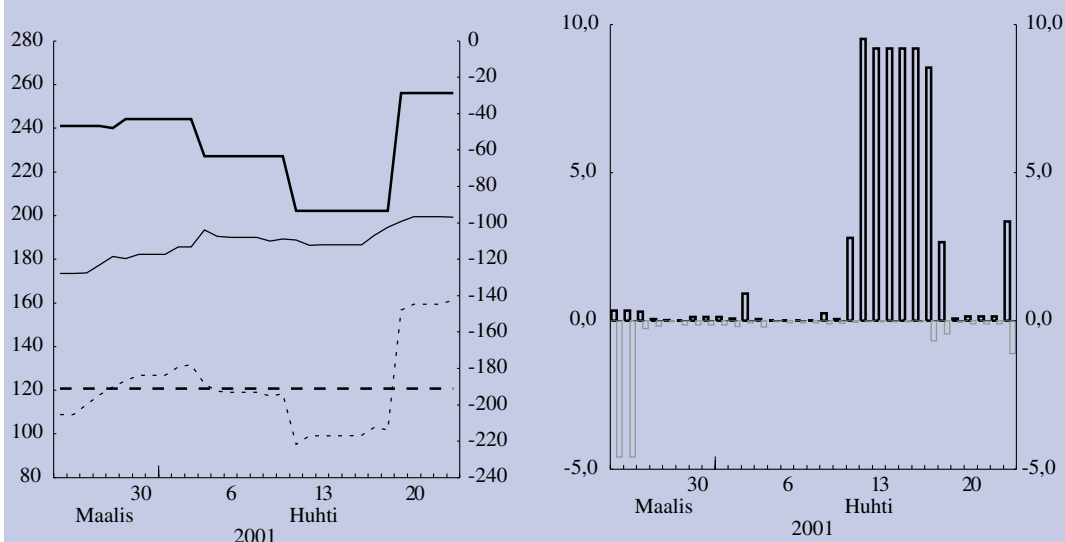
### Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

#### 23.4.2001 päättyneenä pitoajanjaksona

(mrd. euroa, päivähavainnot)

- Rahapoliittisilla operaatioilla tarjottu likviditeetti (vasen asteikko)
- - Varantovelvoite (vasen asteikko)
- - - Päivittäiset talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä (vasen asteikko)
- Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät (oikea asteikko)

- █ Maksuvalmiusluotot
- █ Maksuvalmiusjärjestelmän talletukset



Lähde: EKP.

saamisten kasvu johtui ensisijaisesti 30.3.2001 tehdystä arvonkorotuksesta, eikä sillä sen vuoksi ollut likviditeettivaikutuksia. Riippumattomien tekijöiden päivittäinen vaikutus vaihteli 96,7 miljardista eurosta 127,9 miljardiin euroon.

Julkistetut arviot riippumattomiin tekijöihin perustuvista keskimääräisistä likviditeettitarpeista vaihtelivat 101,2 miljardista eurosta 119,1 miljardiin euroon. Arvioiden ja toteutuneiden lukujen erot vaihtelivat -1,8 miljardista eurosta +2,3 miljardiin euroon.

### Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä

Sekkitilitalletukset olivat keskimäärin 121,4 miljardia euroa ja varantovelvoitteet 120,8 miljardia euroa. Keskimääräisten sekkitilitalletusten ja varantovelvoitteiden välinen ero – vastapuolten ylimääräiset talletukset – oli 0,6 miljardia euroa eli saman verran kuin edellisenä pitoajanjaksona.

kasvoi myös noin 25 peruspisteen verran kyseisenä ajanjaksona ja oli noin 5,25 %. Näin ollen Yhdysvaltojen 10 vuoden valtion joukkolainojen ja euroalueen vastaavien lainojen tuottojen ero pysyi suurin piirtein ennallaan ja oli hieman positiivinen. Sen sijaan Yhdysvaltojen 10 vuoden indeksisidonnaisten valtion joukkolainojen ja Ranskan vastaavien lainojen reaalisten tuottojen välinen negatiivinen ero kasvoi edelleen noin 35

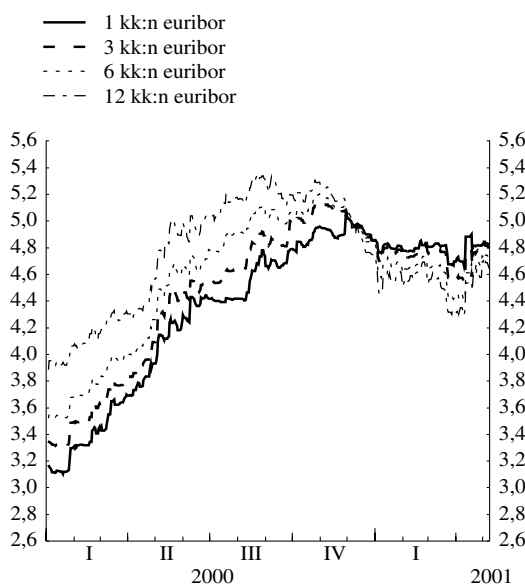
peruspisteen verran ja oli toukokuun alussa noin -50 peruspistettä.

Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot kasvoivat huomattavasti maaliskuun lopun ja toukokuun alun välisenä aikana. Tuottojen kasvuun vaikutti Yhdysvaltojen osakkeiden hintojen kääntyminen selvään nousuun, mikä saattoi johtaa sijoitusten siirtymiseen pois joukkolainamarkkinoilta eli ”turvasatamasta”, johon ne oli aiemmin siirretty. Tässä suhteessa Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitean 18.4. kokouksensa välillä tekemä odottamaton päätös alentaa korkoa vaikutti Yhdysvaltojen osakemarkkinoita elvyttävästi ja näytti samanaikaisesti lieventäneen joitakin markkinoiden pessimistisimpiä käsityksiä Yhdysvaltojen talousnäköymistä. Huhtikuun lopussa ja toukokuun alussa sijoittajat näyttivät suhtautuvan talousnäköymiin aiempaa myönteisemmin eräiden julkaistujen talouslukujen ansiosta, mikä puolestaan saattoi lisätä Yhdysvaltojen pitkien joukkolainojen tuottoihin kohdistuvia nousupaineita. Yhdysvaltojen 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti, joka johdetaan Yhdysvaltojen nimelliskorkoisten ja indeksisidonnaisten joukkolainojen tuottojen erosta, on kuitenkin viime aikoina kehittynyt tavalla, jonka perusteella voidaan olettaa, että Yhdysvaltojen nimelliskorkoisten joukkolainojen tuottojen kasvu saattaa suurelta osin johtua inflaation kiihtymistä enteilevistä markkinoiden odotuksista Yhdysvalloissa. Erityisesti on syytä todeta, että maaliskuun lopun ja toukokuun 8. päivän välisenä aikana Yhdysvaltojen 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti kiihtyi lähes 60 peruspisteen

### Kuvio 8.

#### Euroalueen lyhyet korot

(vuotuinen korko, päivähavainnot)

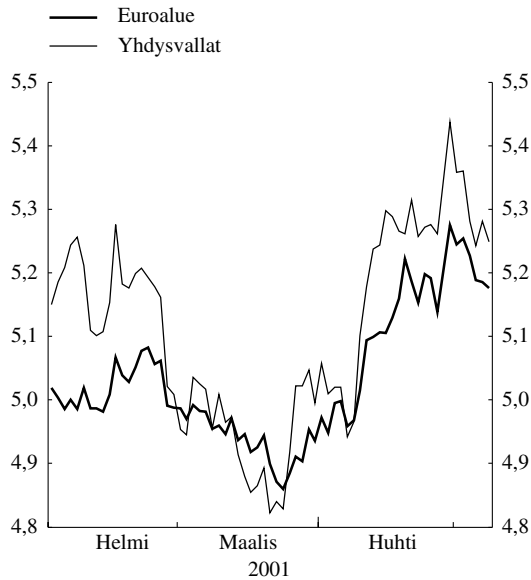


Lähde: Reuters.

## Kuvio 9.

### Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

Huom. Pitkillä valtion lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukkovelkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja. Sisältää myös Kreikan tiedot 1.1.2001 alkaen.

verran noin 2,3 prosenttiin, joten jo vuoden 2001 kolmen ensimmäisen kuukauden aikana noin 30 peruspisteen verran nopeutunut tuotot yhtenäistävä inflaatiouauhti kiihtyi entisestään. Tässä yhteydessä on kuitenkin syytä muistaa, että sijoitusten siirtyminen joukkolainoista osakkeisiin voi hankaloittaa tuotot yhtenäistävän inflaatiouauhdin tulkintaa inflaatio-odotusten indikaattorina.

Japanissa 10 vuoden valtion joukkolainojen tuotto oli 8.5.2001 noin 1,3 % eli lähes sama kuin maaliskuun lopussa. Maaliskuun lopun ja toukokuun alun välisenä aikana tuotot aluksi kasvoivat huomattavasti ja kääntyivät sitten laskuun. Joukkolainojen tuottoihin aluksi kohdistuneet kasvupaineet lienevät johtuneet paljolti kahdesta seikasta: ensinnäkin arvopaperisijoituksia siirrettiin joukkolainoista osakkeisiin Japanin osakkeiden hintojen noustua, ja toiseksi Japanissa vallitsi poliittinen epävarmuus ja sijoittajat olivat huolestuneita siitä, että julkinen velka saattaa kasvaa odotettua enemmän uusien elvytyspakettien rahoitustarpeen vuoksi. Uuden pääministerin ni-

mittämisen jälkeen joukkolainojen tuotot pieneivät jälleen, mikä muun muassa osoittaa sijoittajien odottavan, että uusi hallitus pitää valtion joukkolainojen liikkeeseenlaskun aisoissa.

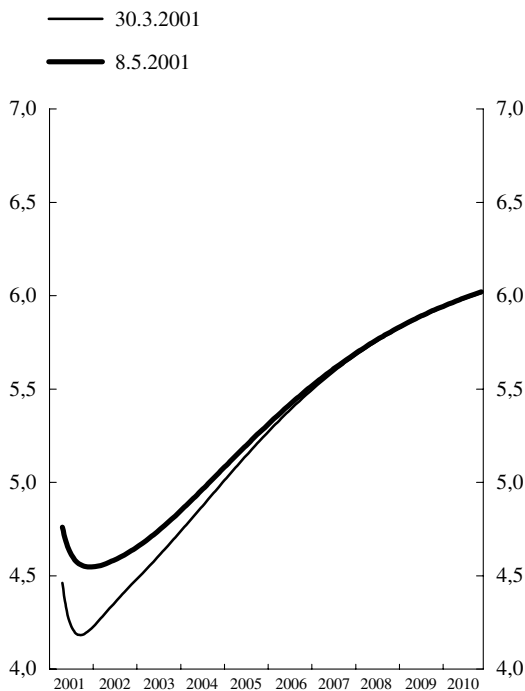
Euroalueen valtion joukkolainojen tuottoihin huhtikuussa ja toukokuun alussa vaikuttivat kansainvälisten joukkolainamarkkinoiden kehityksen lisäksi monet tekijät. Lyhyiden ja keskipitkien joukkolainojen tuotot kasvoivat aiempaa selvemmin, minkä seurauksena vuoden 2000 lopusta huomattavana pysynyt euroalueen tuottokäyrän notkahdus lyhyissä maturiteeteissa tasoittui jonkin verran. Tämä osoittaa, että markkinaosapuolet odottivat euroalueen lyhyiden korkojen nousevan aiemmin arvioitua enemmän. Euroalueen implisiittisen yön yli -termiinikorkokäyrän kehitys maaliskuun lopun ja toukokuun 8. päivän välisenä aikana käy yksiin tämän näkemyksen kanssa, vaikka se samalla osoittaa, että pitkällä aikavälillä lyhyisiin korkoihin kohdistuvat odotukset eivät ole muuttuneet merkittävästi (ks. kuvio 10).

Euroalueen pitkien joukkolainojen tuottojen kasvuun näyttää merkittävästi vaikuttaneen osakkeiden hintojen kääntyminen nousuun, mikä aiheutti sijoitusten siirtymistä pois ”turvasatamasta” ja saattoi myös osaltaan hälventää osan markkinaosapuolten pessimismii maailmantalouden kasvunäkymiä kohtaan. Ranskan valtion indeksisidonnaisten joukkolainojen markkinoilla 10 vuoden indeksisidonnaisten joukkolainojen reaali-tuotto kasvoi noin 10 peruspistettä maaliskuun lopun ja toukokuun 8. päivän välisenä aikana, ja vastaava tuotot yhtenäistävä inflaatiouauhti nopeutui noin 15 peruspisteen verran. Pitkien joukkolainojen reaali-tuottojen kasvu näyttää heijastavan sitä, että markkinat ovat hiljattain tarkistanee lyhyitä korkoja koskevia odotuksiaan aiemmin arvioituja korkeammiksi, sekä mahdollisesti sijoittajien näkemystä kasvua hidastavien riskitekijöiden vähenemisestä. Inflaatio-odotusten mittaamiseen tuotot yhtenäistävän inflaatiouauhdin avulla liittyy aina epävarmuustekijöitä. Lisäksi tuottojen kasvuun ilmeisesti vaikutti sijoitusten siirtyminen joukkolainoista osakkeisiin, mikä aiheutti tuntuvia sijoitusten siirtymisiä pois turvasatamasijoituksista ja hankaloitti viimeaikaisten suuntausten tulkintaa. Kaiken kaikkiaan Ranskan 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiouauhti oli 1,5 % eli lähellä vuoden 2000 lopusta lähtien val-

### Kuvio 10.

#### Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP:n arvio. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiini-korkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käyrien laskentamenetelmää selostettiin tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen sivulla 26. Estimoinnissa käytetyt tiedot on johdettu koronvaihtosopimuksista.

linnutta keskimääräistä vauhtia. Tämän voidaan katsoa osoittavan, että tulevien vuosien keskimääräiseen inflaatiovauhtiin kohdistuvat sijoittajien odotukset ovat edelleen suhteellisen vakaat.

#### Osakkeiden hinnat kääntyivät nousuun huhtikuussa 2001

Dow Jones Euro Stoxx-, Nikkei 225- ja Standard & Poor's 500 -indeksin mukaan mitatut osakkeiden hinnat euroalueella, Japanissa ja Yhdysvalloissa nousivat maaliskuun lopun ja toukokuun 8. päivän välisenä aikana 5–10 %. Huhtikuinen kuukausitaso nousu oli voimakkain sen jälkeen, kun nämä kolme indeksiä olivat alkaneet laskea vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä saavuttamistaan huipuista. Euroalueen indeksi oli 8.5. noin 6 % ja Yhdysvaltojen indeksi 3 % al-

haisempi kuin vuoden 2000 lopussa. Nikkei-indeksi oli 8.5. prosentin korkeampi kuin vuoden 2000 lopussa (ks. kuvio 11).

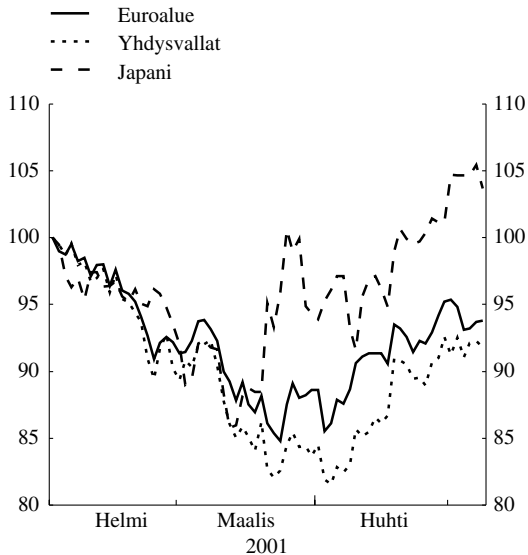
Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat olivat 4.4. Standard & Poor's 500 -indeksin mukaan mitattuna alimmillaan sitten lokakuun 1998. Huhtikuun 4. päivän jälkeen osakkeiden hinnat kääntyivät nousuun ja nousivat toukokuun 8. päivään mennessä yli 12 %. Yhdysvaltojen osakkeiden hintojen jyrkkää nousua edistivät monet tekijät, ja samanaikaisesti markkinoiden volatilitteetti pieneni. Standard & Poor's 500 -indeksin laskettua jyrkästi syyskuusta 2000 lähtien osakekurssien arvioinnissa perinteisesti käytetyt indikaattorit, kuten Standard & Poor's 500 -indeksin P/E-luku, pysyivät edelleen korkeina mutta olivat alimmillaan sitten syyskuun 1998. Toiseksi, vaikka yritysten tulokset vuoden ensimmäisellä neljänneksellä yleisesti heikkenivätkin, eräät yritykset varsinkin tietotekniikka-alalla ilmoittivat odotettua paremmista tuloksista. Lisäksi Yhdysvaltojen keskuspankin 18.4. tekemä yllätyspäätös laskea korkoa elvytti Yhdysvaltojen osakemarkkinoita, kun sen myötä osakkeiden hallussapidon vaihtoehtokustannukset supistuivat ja varsinkin kun markkinaosapuolten usko yritysten tuloskehityksen pikaiseen paranemiseen lisääntyi. Huhtikuun 18. päivänä Standard & Poor's -indeksi nousi 5 % välittömänä reaktiona Yhdysvaltojen keskuspankin päätökseen alentaa federal funds -tavoitekorkoa 50 peruspisteen verran. Myös Nasdaq Composite -indeksi nousi samana päivänä 12 %. Kaiken kaikkiaan sijoittajat tuntuivat olevan aiempaa optimistisempia ja varmempia Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden tulevan kehityksen suhteen, mitä tuki myös huhtikuun lopussa julkaistu vuoden ensimmäistä neljänneistä koskeva ensimmäinen BKT-arvio.

Myös Japanissa osakkeiden hinnat nousivat huhtikuussa tuntuvasti samalla kun markkinoiden volatilitteetti oli huomattava, joskin pienenemään päin. Japanin osakkeiden hintojen huomattavaan nousuun vaikuttivat lähinnä Yhdysvaltojen markkinoiden aiheuttamien heijastusvaikutusten lisäksi kotimaiset tekijät, erityisesti uuden hallituksen selkeä sitoutuminen Japanin pankkien järjestämättömiä luottoja koskevan ongelman selvittämiseen.

## Kuvio 11.

### Osakeindeksit

(1.1.2001 = 100, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

Huom. Dow Jones Euro Stoxx (laaja euroalueen osalta, Standard and Poor's 500 Yhdysvaltojen ja Nikkei 225 Japanin osalta. Sisältää myös Kreikan tiedot 1.1.2001 alkaen.

Myös euroalueella, jossa markkinoiden volatili-teetti oli vähäisempää, osakkeiden hinnat kääntyivät nousuun. Maaliskuun lopun ja toukokuun 8.päivän välisenä aikana hinnat nousivat 6 % Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna. Indeksillä oli 8.5. noin 11 % korkeampi kuin 23.3.2001 saatutettu pohjalukema. Yhdysvaltojen markkinoiden heijastusvaikutukset näyttävät vaikuttaneen merkittäväällä tavalla euroalueen osakkeiden hintojen kehitykseen. Sitä vaikutusta, joka on euroalueen kasvuarvioiden tarkistuksella aiempia pienemmiksi, ovat ilmeisesti lieventäneet Yhdysvaltojen taloudesta raportoidut myönteiset kasvu-luvut, joiden on katsottu tukevan erityisesti euroalueen yritysten kannattavuusnäkyviä. Euro Stoxx -indeksin nousuun maaliskuun lopusta lähtien vaikutti suuresti se, että tietotekniikka-alan osakkeiden hinnat nousivat 22 %, mikä vastasi suuruudeltaan Nasdaq Composite -indeksin nousua lähes 24 prosentin verran samana ajanjaksona. Nousu selittyy osittain joidenkin alalla toimivien tunnettujen yritysten myönteisillä tuloksatsauksilla, mutta on myös syytä muistaa, että tietotekniikka-alan osakkeiden hinnat laskivat vuoden 2001 kolmen ensimmäisen kuukauden aikana enemmän kuin minkään muun alan osakkeiden hinnat.

## 2 Hintakehitys

### YKHI-inflaatio ennallaan helmi-maaliskuussa 2001

Euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajaindeksin (YKHI) vuotuinen muutosvauhti pysyi ennallaan eli 2,6 prosentissa helmi-maaliskuussa 2001. Tämä peitti alle merkittäviä, keskenään vastakkaisia muutoksia energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuisessa muutosvauhdissa (ks. taulukko 3). Ilman näiden vaihtelevimpien erien hintoja lasketun YKHIn vuotuinen muutos-

vauhti nopeutui edelleen vähitellen, kuten se on tehnyt vuoden 1999 viimeisestä neljänneksestä lähtien, ja kiihtyi 0,1 prosenttiyksikköä eli 1,9 prosenttiin maaliskuussa 2001.

Energian hinnan vuotuinen muutosvauhti hidastui helmikuun 8,3 prosentista 5,6 prosenttiin maaliskuussa 2001. Tämä johtui sekä öljyn eurohinnan laskusta helmi-maaliskuussa 2001 että öljyn hinnan vähäisestä noususta vertailuajankohdasta helmi-maaliskuussa 2000. Sitä vastoin jalos-

tamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti kiihtyi helmikuiseen verrattuna 2,0 prosenttiyksikköä eli 6,5 prosenttiin maaliskuussa 2001 (ks. kuvio 12). Tämä nopeutuminen näyttää suureksi osaksi liittyvän epävarmuuteen hullun lehmän taudin aiheuttamista terveystarvikkeista sekä toimiin, joita viime aikoina on toteutettu suu- ja sorkkataudin leviämisen estämiseksi EU:n alueella. Kehikossa 3 esitetään yksityiskohtaisempi katsaus ja arvio viimeaikaisesta jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen kehityksestä. Mahdollisesti tähän maatalousalan kehitykseen liittyvien aiempaa suurempien tuotantokustannusten ja kulutuskysynnän muutosten vuoksi myös jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui edelleen 0,1 prosenttiyksikköä eli 2,2 prosenttiin maaliskuussa 2001.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi ennallaan eli 1,3 prosentissa helmi-maaliskuussa 2001. Heinäkuun 2000 ja maaliskuun 2001 välisenä aikana muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut 0,9 prosenttiyksikköä. Tähän on vaikuttanut sekä kestävien ja puolikestävien että ei-kestävien kulutustavaroiden hintojen aiempaa nopeampi vuotuinen muutosvauhti (ks. kuvio 13). Yksityiskohtainen tarkastelu osoittaa, että erässä muut teollisuustuotteet kuin energia lähes kaikkien alajien muutosvauhti nopeutui. Tämä nopeutuminen kautta linjan johtuu aiempien öljyn hinnannousujen ja euron heikkenemisen välillisistä vaikutuksista.

### Taulukko 3.

#### Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1998	1999	2000	2000	2000	2000	2001	2000	2000	2001	2001	2001	2001
				II	III	IV	I	Marras	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti
<b>Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät</b>													
Kokonaisindeksi	1,2	1,1	2,4	2,1	2,5	2,7	2,6	2,9	2,6	2,5	2,6	2,6	.
<i>josta:</i>													
Tavarat	0,7	0,9	2,7	2,3	2,9	3,2	2,8	3,5	3,0	2,7	2,9	2,8	.
Elintarvikkeet	1,7	0,6	1,4	0,9	1,9	2,2	3,2	2,2	2,3	2,8	3,0	3,9	.
Jalostetut elintarvikkeet	1,5	1,0	1,2	1,0	1,2	1,4	2,0	1,5	1,4	1,7	2,1	2,2	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	2,0	0,1	1,7	0,7	3,1	3,5	5,2	3,4	3,7	4,5	4,5	6,5	.
Teollisuustuotteet	0,2	1,0	3,4	3,0	3,4	3,8	2,6	4,1	3,3	2,7	2,8	2,3	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1,0	0,7	0,7	0,6	0,6	1,1	1,3	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3	.
Energia	-2,6	2,3	13,4	12,3	13,7	13,8	7,3	15,3	11,3	7,9	8,3	5,6	.
Palvelut	2,0	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	2,3	1,9	1,8	2,2	2,3	2,3	.
<b>Muut hinta- ja kustannusindikaattorit</b>													
Teollisuuden tuottajahinnat <sup>1)</sup>	-0,7	-0,4	5,4	5,2	5,8	6,1	4,5	6,4	5,4	4,8	4,5	4,1	.
Yksikkötyökustannukset <sup>2)</sup>	0,2	1,3	1,0	0,6	1,3	1,6	.	-	-	-	-	-	-
Työn tuottavuus <sup>2)</sup>	1,2	0,9	1,2	1,5	1,0	0,5	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/työntekijä <sup>2)</sup>	1,5	2,3	2,3	2,1	2,4	2,1	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/tunti <sup>3)</sup>	1,8	2,2	3,7	3,8	3,8	3,4	.	-	-	-	-	-	-
Öljyn hinta (euroa/barreli) <sup>4)</sup>	12,0	17,1	31,0	28,8	33,7	34,5	28,4	37,7	28,8	27,5	29,9	28,1	29,8
Raaka-aineiden hinnat <sup>5)</sup>	-12,5	-3,1	18,1	18,3	18,0	16,4	1,4	18,2	8,6	3,3	1,7	-0,8	-1,1

Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot, International Petroleum Exchange, HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung (Hampuri) ja EKP:n laskelmat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

1) Ei sisällä rakentamista.

2) Koko kansantalous.

3) Koko kansantalous (paitsi maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhoito ja muut palvelut).

4) Brent Blend -laatu (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen). Hinnat ecuina joulukuuhun 1998 asti.

5) Ei sisällä energian hintoja. Hinnat euroina; joulukuuhun 1998 asti ecuina.

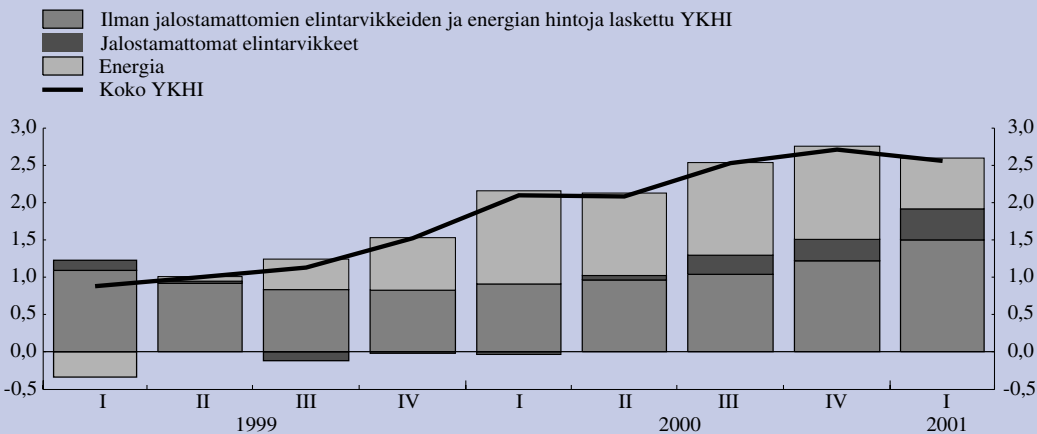
### Kehikko 3.

#### Jalostamattomien elintarvikkeiden viimeaikainen hintakehitys: hullun lehmän taudin ja suu- ja sorkkataudin vaikutukset

Viime vuosina euroalueen YKHIin kaikkein vaihtelevimpien erien – etenkin energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen – muutokset ovat vaikuttaneet merkittävästi koko indeksin kehitykseen. Energian hintojen vaikutus koko YKHIin nousuvauhtiin on vähentynyt viime aikoina, mutta jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vaikutus, joka kasvoi tasaisesti viime vuoden aikana, on viime kuukausina voimistunut (ks. oheinen kuvio). Tämän vaikutuksen voimistuminen on yksi syy koko YKHIin nousuvauhdin pysymiseen melko nopeana huolimatta siitä, että energian hinnan vuotuinen prosenttimuutos pieneni maaliskuussa 2001 merkittävästi eli 5,6 prosenttiin, kun se marraskuussa 2000 oli ollut 15,5 %.

#### Euroalueen YKHIin erien vaikutukset koko indeksin nousuvauhtiin

(vuotuinen vaikutus prosenttiyksikköinä, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Vaikka jalostamattomien elintarvikkeiden hintoihin vaikuttavat usein sääolot ja muut kausitekijät, näiden hintojen inflaatiovauhtia nopeuttavan vaikutuksen kasvaminen viime kuukausina näyttäisi osin liittyvän epävarmuuteen hullun lehmän taudin aiheuttamista terveysriskeistä joissakin euroalueen maissa. Aivan viime aikoina on oma vaikutuksensa ollut myös useissa Euroopan maissa puhjenneella suu- ja sorkkataudilla sekä toimenpiteillä, joihin on ryhdytty sen leviämisen ehkäisemiseksi. Suureksi osaksi näistä syistä jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti kiihtyi maaliskuussa 2001 huomattavasti eli 6,5 prosenttiin. Nousuvauhti oli 2,0 prosenttiyksikköä nopeampi kuin helmikuussa ja merkittävästi nopeampi kuin vuoden 2000 keskimääräinen nousuvauhti, joka oli 1,7 %. Koska jalostamattomien elintarvikkeiden osuus koko YKHIstä on 8,0 %, niiden osuus koko YKHIin 2,6 prosentin vuotuisesta noususta maaliskuussa 2001 oli noin 0,5 prosenttiyksikköä. Vaikka hintojen jyrkkä nousu on ollut näkyvintä jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen erässä, myös jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousu on nopeutunut vuoden 2001 alkukuukausina, mikä on omalta osaltaan kasvattanut elintarvikesektorin suunnalta tulevia YKHIin nousupaineita. Etenkin maidon, juuston ja kananmunien hinnat ovat nousseet.

#### Lihan hinnan nousu viittaa kuluttajien kysynnän muutoksiin

Elintarvikkeiden hintojen kehitystä kuvataan yksityiskohtaisemmin oheisessa taulukossa, jossa jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat on eritelty neljään aluerään eli lihan, kalan, hedelmien ja vihannesten hintoihin. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen erästä lihan hinnan osuus on 51,5 %, kalan 14,6 %, hedelmien 14,3 % ja vihannesten 19,6 %. Koska lihan hinnalla on suurin osuus, se on ollut keskeisin tekijä vuoden 2001 kolmen ensimmäisen kuukauden hintakehityksen kannalta. Vaikka euroalueen YKHIin sisälty-



västä lihan hintaerästä ei ole saatavissa yksityiskohtaista erittelyä, on joissakin maissa ollut merkkejä siitä, että osa lihan hinnan noususta johtuu naudanlihaa korvaavien lihatuotteiden kuten sian- ja siipikarjanlihan hinnan noususta. Tämä viittaa siihen, että kuluttajat ovat siirtyneet naudanlihasta muihin vaihtoehtoihin. Tätä näkemystä tukee myös kalan hinnan nousu. Myös hedelmien ja vihannesten hinnat nousivat maaliskuussa 2001, mutta niiden nousu johtuu todennäköisesti pikemminkin epäsuotuisista sääoloista. Sen lisäksi, että naudanlihaa korvaavien elintarvikkeiden hinnat ovat nousseet, on myös jonkin verran viitteitä siitä, että itse naudanlihankin hinta on noussut, mikä saattaa kuvastaa kulutuskysynnän suuntautumista kalliimpaan luomu- tai tuontinaudanlihaan.

### Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen kehitys euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Painot <sup>1), 2), 3)</sup>		1999	2000	2000	2000	2000	2001	2000	2000	2001	2001	2001
					II	III	IV	I	Marras	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis
Jalostamattomat elintarvikkeet	100,0	8,0	0,1	1,7	0,7	3,1	3,5	5,2	3,4	3,7	4,5	4,5	6,5
<i>josta:</i>													
Liha	51,5	4,1	-1,3	2,1	1,9	2,5	3,3	6,3	3,1	3,7	4,8	6,3	7,7
Kala	14,6	1,2	2,5	3,2	2,8	3,4	4,3	5,2	4,6	4,3	4,6	5,2	5,8
Hedelmät	14,3	1,1	-0,2	0,1	-1,6	1,9	2,0	3,9	1,9	3,1	3,5	3,0	5,2
Vihannekset	19,6	1,6	2,6	0,7	-1,9	5,4	4,4	3,2	4,7	3,8	4,2	0,7	4,9

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Kotitalouksien kulutuspainot vuonna 2001.

2) Ensimmäinen sarake: Paino jalostamattomissa elintarvikkeissa.

3) Toinen sarake: Paino koko YKHI:ssä.

### Mahdollisten vaikutusten YKHI-inflaatiovauhtiin ei odoteta olevan pitkäaikaisia

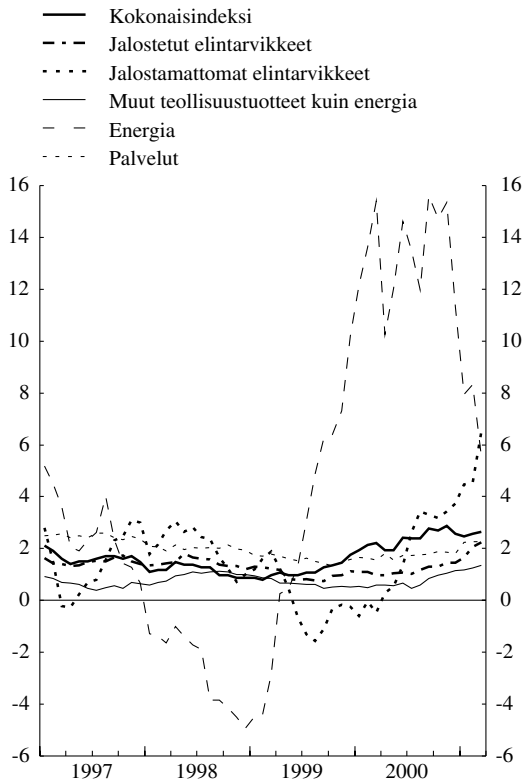
Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen viimeaikaisesta kehityksestä on vielä liian aikaista tehdä lopullista arviointia. Viimeaikaisinta kehitystä voi osittain pitää joidenkin elintarvikkeiden suhteellisen hintatason muutoksena, joka on aiheutunut kulutuskysynnän muuttumisesta. On erittäin epävarmaa, onko kysynnän muutos pysyvä vai ei. Jos muutos on tilapäinen, jotkin viime aikoina nousseista hinnoista saattavat laskea jonkin verran tai jopa entiselleen. Siinäkin tapauksessa, että kulutuskysynnän muutos osoittautuu pitkäaikaiseksi, hinnannousujen pitäisi alkaa laantua heti, kun tarjonta on sopeutunut muutoksiin. Näin ollen näillä hintojen suhteellisilla muutoksilla ei pitäisi sinänsä olla pysyvää vaikutusta euroalueen inflaatioon. Lisäksi on tarjontapuolen vaikutuksia. Näistä etenkin toimet, joihin on ryhdytty hullun lehmän taudin hävittämiseksi ja suu- ja sorkkataudin leviämisen ehkäisemiseksi, saattavat johtaa elintarviketuotantoon saatavissa olevan karjakannan vähenemiseen, mikä voi osaltaan lisätä jo kulutuskysynnän muutoksen takia kasvanutta hintojen nousupaineita. Näistä tarjontaan liittyvistä toimenpiteistä saattaa lisäksi aiheutua maataloussektorille aiempaa suurempia kustannuksia, ja niillä voi siksi olla inflaatiovaikutuksia.

Voidaan odottaa, että näistä tekijöistä mahdollisesti tulevaisuudessa aiheutuvat muutokset euroalueen YKHI:ssä näkyvät viime kuukausien tapaan selvimmin jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen erässä. Edellä mainitut kysyntään ja tarjontaan liittyvät tekijät saattavat kuitenkin vaikuttaa vielä muihinkin YKHI:n eriin kuten jalostettujen elintarvikkeiden (esimerkiksi maidon, juuston ja kananmunien) hintoihin sekä joihinkin palveluiden hintoihin elintarvikkeikeskeisillä palvelualueilla (esimerkiksi ravintolat ja kahvilat). Näistä syistä on tulevana kuukausina tarpeen seurata tarkoin elintarvikkeiden hintojen sekä niihin liittyvien hintojen kehitystä.

## Kuvio 12.

### Euroalueen YKHI-inflaatio eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

Myös palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi maaliskuussa 2001 samana kuin helmikuussa eli 2,3 prosentissa. Tämä viittaa siihen, että luvuissa näkyy nyt se vaikutus, joka on ollut palvelujen hintoja muutamissa euroalueen maissa viime kuukausina kohottaneella hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen nousulla (ks. aikaisemmat Kuukausikatsaukset).

### YKHI-inflaatio epävakaana lähikuukausina ennen hidastumistaan

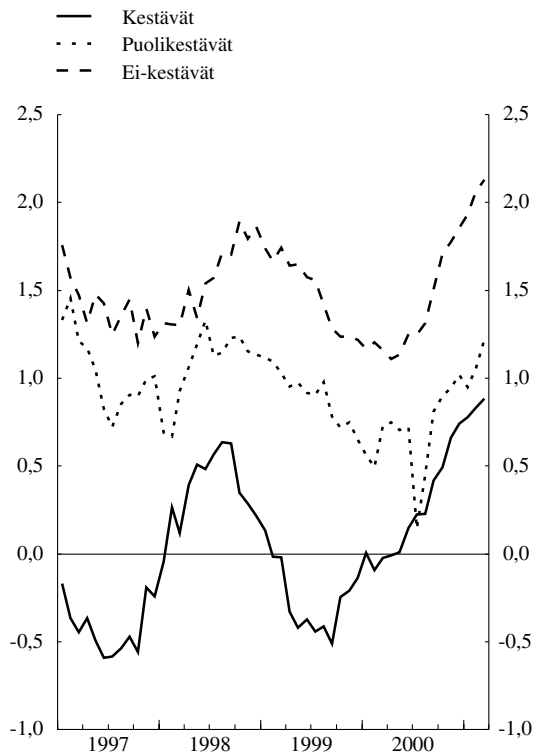
Lähikuukausien inflaatioon vaikuttanevat monet, lähinnä tilapäiset tekijät ennen kuin keskipitkän aikavälin suuntaus tulee täysin näkyviin. Euroalueen YKHI-inflaatiovauhti todennäköisesti no-

peutui huhtikuussa 2001. Vertailuajankohdan vaikutus, joka liittyy toisaalta energian hinnan laskuun huhtikuussa 2000 ja toisaalta öljyn hinnan nousuun 28,1 eurosta barrelilta 29,8 euroon barrelilta maaliskuuhuhtikuussa 2001, merkinnee, että energian hintakehitys ei hidasta inflaatiota. Lisäksi jalostamattomien elintarvikkeiden hintakehitys on saattanut lisätä YKHI-inflaation nousupaineita huhtikuussa 2001. Kun tilannetta sitä vastoin tarkastellaan pitkällä aikavälillä, energian hintakehityksen vaikutus YKHI-inflaatioon todennäköisesti keskimäärin heikkenee tulevana kuukausina vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi. Myös öljyn tämänhetkisen eurohinnan lasku vaikuttaisi myönteisesti tähän kehitykseen. Ne välilliset vaikutukset, joita tuontihintojen ja etenkin muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen aiemmalla nousulla on, tasoittavat kuitenkin vielä muutaman kuukauden ajan energian hintake-

## Kuvio 13.

### Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hinnat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Eurostat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

hityksestä johtuvaa YKHI-inflaation hidastumista. Kun otetaan lisäksi huomioon hullun lehmän taudin ja suu- ja sorkkataudin viimeaikainen kehitys, elintarvikkeiden ja elintarvikkeisiin liittyvien erien hintojen nousu saattaa lähiaikoina jatkua. Kun vielä öljyn hinta on laskenut vähemmän kuin muutama kuukausi sitten oletettiin, voi viedä odotettua enemmän aikaa, ennen kuin YKHI-inflaatio hidastuu alle 2 prosentin. Kun tilannetta tarkastellaan keskipitkällä aikavälillä, talouskasvun hidastumisen pitäisi vaimentaa hintojen nousupaineita. Kansainvälisten järjestöjen tällä hetkellä käytettävissä olevien ennusteiden mukaan euroalueen kuluttajahintainflaation arvioidaan olevan keskimäärin alle 2 % vuonna 2002, mutta arvio näyttää perustuvan oletukseen, että palkkojen kehitys jatkuu maltillisena.

### Tuottajahintojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen maaliskuussa 2001

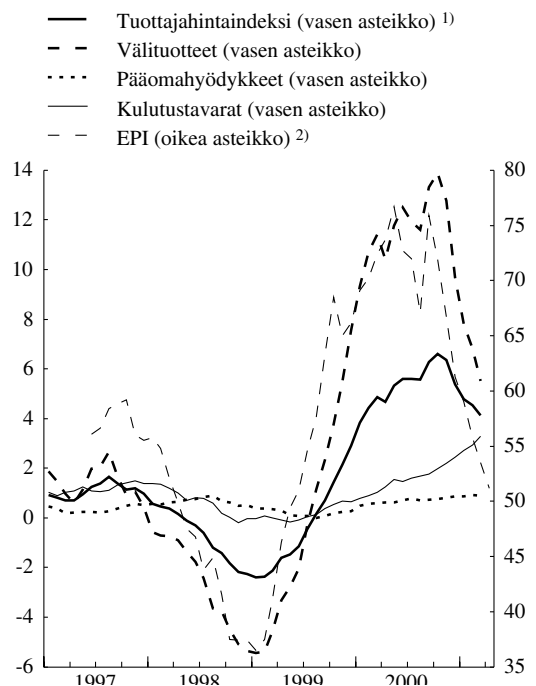
Tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot osoittavat euroalueen teollisuuden tuottajahintojen vuotuisen nousuvauhdin hidastuneen edelleen helmikuun 4,5 prosentista 4,1 prosenttiin maaliskuussa 2001 (ks. kuvio 14). Kuten edellisinäkin kuukausina, tuottajahintainflaation viimeaikainen kehitys johtui välituotteiden hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta 5,5 prosenttiin maaliskuussa 2001, kun se oli helmikuussa ollut 6,8 %. Pääomahyödykkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi ennallaan eli 0,9 prosentissa neljättä kuukautta peräkkäin. Samalla kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui 0,3 prosenttiyksikköä helmikuisesta eli 3,1 prosenttiin maaliskuussa 2001, mikä johtui sen kumpaankin aluerään sisältyvien hintojen nousuvauhdin kiihtymisestä. Kestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti oli 2,1 % ja ei-kestävien 3,7 % maaliskuussa 2001. Kestävien kulutustavaroiden hintojen muutosvauhti nopeutui 0,2 prosenttiyksikköä helmikuisesta ja ei-kestävien 0,4 prosenttiyksikköä. Ei-kestävien kulutustavaroiden hintojen nousu selittyy suureksi osaksi aiempaa korkeampien elintarviketeollisuuden tuottajahintojen kautta. Kulutustavaroiden hintojen nousussa näkyy myös raaka-aineiden ja öljyn hinnan aikaisempien nousujen sekä euron lähes koko vuoden 2000 jatkuneen heikkenemisen vähittäinen siirtyminen hintoihin.

Kun arvioidaan tuottajahintojen todennäköistä lyhyen aikavälin kehitystä, tietyt tekijät viittaavat siihen, että vuotuiset muutosvauhdit hidastuvat edelleen välituotteiden hintojen vaikutuksesta. Ensinnäkin tuottajahintojen nousu vertailuajankohtana vuonna 2000 vaimentaa jonkin verran tuottajahintojen vuotuista muutosvauhtia. Toiseksi euroalueen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi (ostopäälliköiden kysely, Purchasing Managers' Survey) on laskenut syksystä 2000 lähtien, mikä jossain määrin johtuu öljyn eurohinnan vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta. Aivan viime aikoina indeksi on laskenut edelleen eli maaliskuun 53,5:stä huhtikuun 51,2:een. Tuontihintojen kahden viime vuoden nousun

**Kuvio 14.**

### Tuottajahinnat ja tehdasteollisuuden tuotantopanosten hinnat euroalueella

(kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja Reuters.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta), mikäli tiedot ovat olleet saatavissa.

- 1) Vuotuinen prosenttimuutos; ei sisällä rakentamista.
- 2) Eurozone Price Index, euroalueen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi, jonka tiedot perustuvat ostopäälliköille tehtävään kyselyyn. Indeksiluku, joka on yli 50, viittaa tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintojen nousuun, ja 50:tä pienempi indeksiluku hintojen laskuun.

edelleen jatkuvat välilliset vaikutukset saattavat aiheuttaa kokonaistuottajahintoihin yhä nousupaineita pääomahyödykkeiden ja kulutustavaroiden hintojen kautta.

### **Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä hieman aiemmin arvioitua hitaampi**

Eurostat on tarkistanut arviotaan tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisesta kasvuvauhdista vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä. Arvioitu kasvuvauhti on tarkistuksen jälkeen 0,1 prosenttiyksikköä aiempaa hitaampi eli 3,4 %, mikä on 0,4 prosenttiyksikköä hitaampi kuin kolmannella neljänneksellä. Samalla työntekijää kohden laskettujen palkkakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2000 kolmannen neljänneksen 2,4 prosentista 2,1 prosenttiin neljännellä neljänneksellä. Kuten aikai-

semmissä Kuukausikatsauksissa on todettu, tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu enemmän kuin työntekijää kohden laskettujen palkkakustannusten kasvu selittyy suurelta osin sitä kautta, että viikoittaiset työtuntimäärät ovat pienentyneet, sekä tilastoteknisten ja eräiden sellaisten kertaluonteisten tekijöiden kautta, jotka lisäävät tuntia kohden laskettuja työvoimakustannuksia. Yksikkötyökustannusten kehityksessä työntekijää kohden laskettujen palkkakustannusten kasvuvauhdin hidastumisella oli nousuvauhtia jonkin verran hidastava vaikutus, mutta suurempi päinvastainen vaikutus oli sillä, että työvoiman tuottavuuden vuotuisen kasvuvauhdin suhdanneluonteinen hidastuminen jatkui. Työvoiman tuottavuuden kasvuvauhti hidastui 0,5 prosenttiyksikköä edellisestä neljänneksestä eli 0,5 prosenttiin vuoden 2000 neljännellä neljänneksellä. Tästä syystä yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2000 kolmannen neljänneksen 1,3 prosentista 1,6 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä.

## **3 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat**

### **BKT:n määrän kasvu edelleen vahvaa vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä**

Eurostatin kolmas arvio kansantalouden tilinpidon mukaisesta talouskehityksestä vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä oli suureksi osaksi aiempien arvioiden mukainen. BKT:n määrän arvioidaan kasvaneen tuolloin 0,7 % edellisestä neljänneksestä eli hieman nopeammin kuin kolmannella neljänneksellä, jolloin vastaava kasvu oli 0,6 % (ks. taulukko 4). BKT:n määrän hieman nopeampi kasvuvauhti viime vuoden viimeisellä neljänneksellä johtui siitä, että kotimaisen kysynnän

ja erityisesti yksityisen kulutuksen vaikutus BKT:n määrän kasvuun suureni. Yksityinen kulutus kasvoi vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä 0,3 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä kasvanut 0,2 %. Nettoviennin vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä edelleen 0,2 prosenttiyksikköä eli sama kuin edellisellä neljänneksellä. BKT:n määrän kasvu hidastui vuoden 2000 toisella puoliskolla jonkin verran vuoden ensimmäisen puoliskon kasvusta, mutta oli edelleen voimakasta. Koko vuodelta 2000 tilastoitu BKT:n määrän kasvu oli hyvin vahvaa eli 3,4 %.

## Taulukko 4.

### BKT:n määrän kasvu euroalueella

(prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutos <sup>1)</sup>									Neljännesvuosimuutos <sup>2)</sup>				
	1998	1999	2000	1999	2000	2000	2000	2000	2000	1999	2000	2000	2000	2000
				IV	I	II	III	IV	IV	I	II	III	IV	
Bruttokansantuotteen määrä josta:	2,9	2,5	3,4	3,4	3,5	3,8	3,3	3,0	1,0	0,9	0,8	0,6	0,7	
Kotimainen kysyntä	3,5	3,1	2,8	3,2	2,8	3,3	2,8	2,4	0,9	0,7	0,8	0,3	0,5	
Yksityinen kulutus	3,1	3,0	2,6	2,9	2,6	3,2	2,5	2,1	0,7	0,7	0,9	0,2	0,3	
Julkinen kulutus	1,0	1,5	1,9	1,7	2,0	2,1	1,7	1,9	0,5	0,8	0,3	0,1	0,6	
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	5,1	5,2	4,6	5,5	5,6	4,9	4,0	3,8	0,7	1,6	0,6	1,0	0,5	
Varastojen muutos <sup>3), 4)</sup>	0,4	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,2	0,0	0,3	-0,2	0,1	0,0	0,1	
Nettovienti <sup>3)</sup>	-0,6	-0,5	0,6	0,3	0,8	0,5	0,5	0,6	0,1	0,2	0,0	0,2	0,2	
Vienti <sup>5)</sup>	7,1	4,8	11,8	10,1	12,3	11,8	11,7	11,6	3,1	2,7	2,4	3,0	3,1	
Tuonti <sup>5)</sup>	9,6	6,8	10,6	9,7	10,4	10,8	10,7	10,4	3,0	2,2	2,6	2,5	2,8	
Reaalinen arvonlisäys, brutto														
Maa- ja kalatalous <sup>6)</sup>	1,6	2,4	0,3	2,9	0,8	-0,1	0,8	-0,2	0,7	-1,1	-0,6	1,8	-0,3	
Teollisuus	2,5	1,4	3,7	2,9	4,1	4,0	3,6	3,2	0,8	1,6	0,5	0,5	0,5	
Palvelut	3,1	2,9	3,6	3,2	3,6	3,7	3,5	3,5	0,9	1,0	0,8	0,8	0,9	

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

1) Vuosimuutos: prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

2) Neljännesvuosimuutos: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä.

3) Vaikutus BKT:n määrän kasvuun, prosenttiyksikköä.

4) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

5) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Euroalueen sisäisen kaupan tietoja ei ole poistettu kansallisen tilinpidon tuonti- ja vientiluvuista. Tästä syystä nämä tiedot ja maksutasetiedot eivät ole täysin verrannollisia.

6) Sisältää myös riista- ja metsätalouden.

Arvonlisäyksellä mitatun alakohtaisen tuotannon tarkastelu osoittaa, että tuotannon kasvuun vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä vaikutti lähinnä palvelualojen kasvu. Palvelualojen tuotanto kasvoi 0,9 % edellisen neljänneksen tuotannosta, kun taas teollisuustuotannon kasvu pysyi ennallaan 0,5 prosentissa. Toisen arvion kasvuvauhtiluvut täsmentyivät Eurostatin tarkistuksissa siten, että koko vuotta 2000 koskeva teollisuustuotannon kasvuvauhti muuttui 3,9 prosentista 3,7 prosentiksi ja palvelualojen tuotannon kasvuvauhti 3,3 prosentista 3,6 prosentiksi.

#### Teollisuustuotannon kasvu maltillistui helmikuussa 2001

Helmikuussa 2001 ilman rakentamista laskettu teollisuustuotanto kasvoi 0,6 % tammikuusta, jolloin se oli supistunut 1,7 % (ks. taulukko 5). Vuotuinen kasvuvauhti oli helmikuussa 4,2 %, kun se oli tammikuussa 2001 ollut 5,5 % ja vuoden

2000 toisella puoliskolla keskimäärin 5,6 %. Osittain tätä vuotuisen kasvuvauhdin hidastumista helmikuussa 2001 saattaa kuitenkin selittää vertailuajankohdan vaikutus, koska tuotannon kasvu tammi-helmikuussa 2000 oli voimakasta. Kaiken kaikkiaan teollisuustuotannon kasvu on vuoden 2001 kahden ensimmäisen kuukauden hienoisesta supistumisestaan huolimatta pysynyt vahvana, eikä siinä ole (helmikuuhun 2001 mennessä) näkynyt selviä merkkejä supistumisen pitkittymisestä, jota kyselytietojen perusteella voisi odottaa (ks. kuvio 15).

Tehdasteollisuuden tuotannon vuotuinen kasvuvauhti hidastui 4,8 prosenttiin helmikuussa 2001, kun se oli tammikuussa ollut 6,6 % ja vuoden 2000 toisella puoliskolla keskimäärin 6,2 %. Vaikka kasvuvauhti on edelleen verrattain nopea, vauhdin hidastuminen on nähtävissä kaikilla päätoimialoilla. Erityisesti välituotteiden ja kulutustavaroiden tuotannon vuotuinen kasvuvauhti oli helmikuussa 2001 hitaampi kuin tammikuussa,

## Kehikko 4.

### Euroalueen tehdasteollisuuden tuotannon ja yksittäisten toimialojen kehitys

Euroalueen tehdasteollisuuden tuotannon vuotuinen kasvuvauhti hidastui kevään 2000 huippuvauhdista helmikuun 2001 loppuun suhteellisen vähän. Tämä on huomionarvoista, koska öljyn hinta nousi voimakkaasti vuonna 2000 ja koska euroalueen kansainvälinen ympäristö on heikentynyt viime vuoden lopusta lähtien. Kaiken kaikkiaan tuotannon kasvu on jatkunut tämän vuoden kahden ensimmäisen kuukauden loppuun ilman selviä merkkejä hidastumisesta, jota voisi odottaa sen perusteella, että Euroopan komission käyttämä teollisuuden luottamusindikaattori ja ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) ovat laskeneet (ks. kuvio 15). Lisäksi tuotannon kasvun kumulatiivinen hidastuminen kevään 2000 huippulukemista on jäänyt toistaiseksi paljon vähäisemmäksi kuin vastaavana ajanjaksona vuoden 1998 alun ennätyksellisen kasvun jälkeen. Tässä kehikossa tarkastellaan tehdasteollisuuden toimialakohtaisen tuotannon kasvua sen selvittämiseksi, johtuuko viimeaikaisen kasvun suhteellinen vahvuus vain tiettyjen erityisalojen kehityksestä vai onko kyse laaja-alaisemmasta ilmiöstä. Erityisalojen vahvaan kehitykseen viittaa esimerkiksi se, että yksittäisten tehdasteollisuuden alojen vuotuisten kasvuvauhtien erot ovat viime aikoina jonkin verran suurentuneet. Tällaiseen erojen kasvuun saattaa kuitenkin olla monia syitä. Erityisesti viime kuukausina lisääntyneet eri teollisuudenalojen tuotannon kasvuvauhtien erot saattavat johtua siitä, että aikaisemmat öljyn hinnan nousut ja kansainvälisen ympäristön muutokset vaikuttavat toisiinsa toimialoihin enemmän kuin toisiinsa.

### Euroalueen tehdasteollisuuden tuotannon kehitys toimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Paino (%) <sup>1)</sup>	1999	2000	2000	2001	2001	2000	2001	2001	2000	2000	2000	2001
				Joulu	Tammi	Helmi	Joulu	Tammi	Helmi	Loka	Marras	Joulu	Tammi
				Kuukausimuutos			3 kk:n liukuva keskiarvo						
<b>Tehdasteollisuus</b>	<b>100,0</b>	<b>2,0</b>	<b>6,0</b>	<b>9,6</b>	<b>6,6</b>	<b>4,8</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>
Elintarvikkeet, juomat, tupakka	11,5	2,2	2,0	2,0	1,0	1,3	1,4	-3,0	2,0	-0,7	-0,5	-0,5	-0,1
Tekstiilit ja vaatteet	5,2	-6,4	-0,3	8,3	3,8	2,1	3,0	-3,0	0,1	-0,6	0,7	1,2	1,7
Nahka ja nahkatuotteet	1,1	-3,1	-1,5	2,5	2,5	1,2	3,7	-1,9	1,9	-2,2	0,2	0,5	3,1
Puutavara ja puutuotteet	2,0	3,5	4,7	2,8	0,5	-2,0	0,8	-1,5	1,0	-1,4	-0,8	-0,3	0,3
Massa, paperi ja paperituotteet	8,3	4,0	3,2	5,5	1,6	2,3	2,2	-3,2	1,4	0,2	0,7	0,5	0,6
Koksi, öljytuotteet, ydinpolttoaineet	1,3	-5,1	1,2	1,6	3,4	-1,4	-3,1	2,2	-1,7	2,6	1,7	0,8	-0,7
Kemikaalit, kemialliset tuotteet, tekokuidut	10,9	4,0	4,6	3,6	3,9	3,2	-0,4	-1,3	0,1	1,2	1,8	1,3	0,3
Kumi- ja muovituotteet	4,5	3,3	6,1	8,5	3,8	2,3	2,8	-2,9	-0,1	-0,6	0,2	1,2	1,7
Ei-metalliset mineraalituotteet	5,0	2,1	3,2	4,5	1,8	-0,9	1,6	-2,4	1,6	1,3	1,6	1,8	1,6
Perusmetallit ja metallituotteet	13,3	0,4	6,0	8,0	5,9	2,8	1,2	-0,5	-0,2	-0,1	0,4	1,3	1,7
Koneet ja laitteet	11,0	-1,1	6,9	15,7	8,8	5,4	5,2	-2,3	-1,6	1,8	0,3	1,2	2,3
Sähkötekniset tuotteet ja optiset laitteet	12,0	4,3	13,8	17,4	16,5	13,9	4,1	-0,4	0,3	2,9	3,7	3,8	4,8
Kulkuneuvot	10,2	3,5	8,4	14,8	10,1	7,1	4,5	-1,8	0,3	-1,1	0,5	3,4	5,2
Muu tehdasteollisuus	3,7	2,1	3,5	8,6	1,7	2,1	3,8	-3,4	0,8	0,1	0,9	1,2	1,9

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Vuotuiset prosenttimuutokset on laskettu käyttäen työpäivien määrällä korjattuja tietoja. Prosenttimuutokset edellisestä kuukaudesta ja kolmen kuukauden keskitetyt liukuvat keskiarvot, joita verrataan vastaavaan kolmea kuukautta aiempaan keskiarvoon, on laskettu käyttäen tietoja, jotka on puhdistettu kausivaihtelusta ja korjattu työpäivien lukumäärällä.

1) Painot perustuvat arvonlisäykseen vuonna 1995.

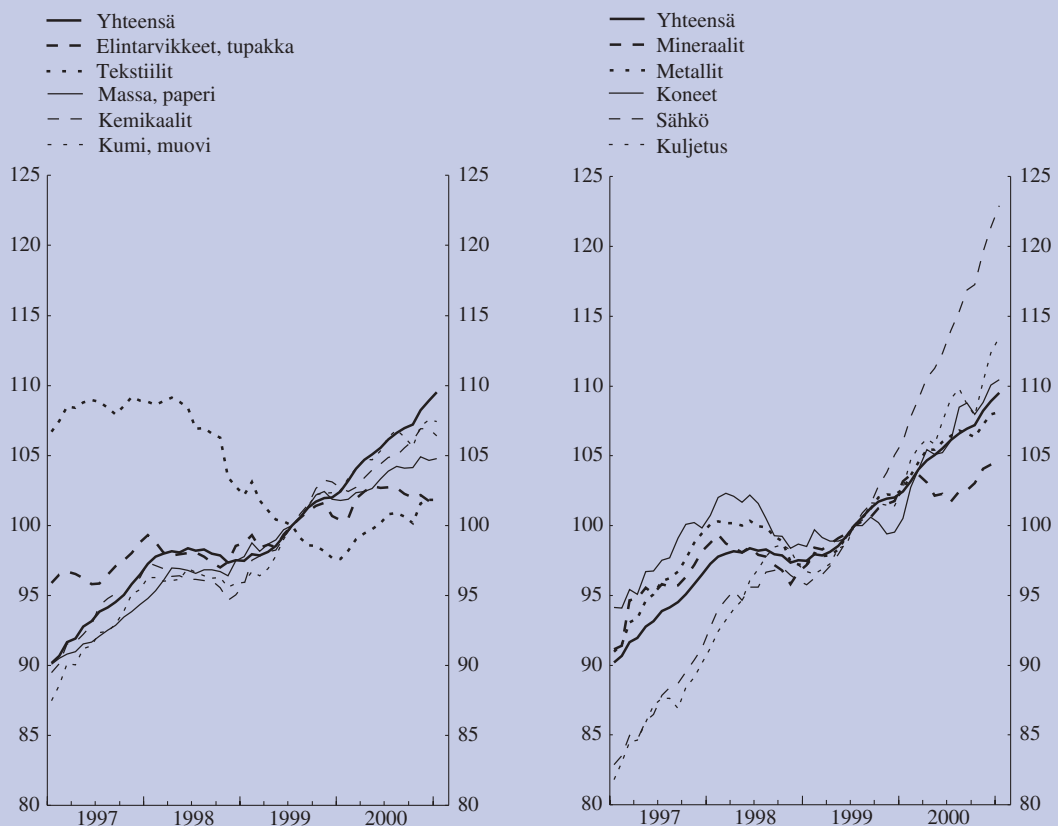
Tehdasteollisuuden tuotannon kasvun nopeutuminen vuodesta 1999 vuoteen 2000 oli suhteellisen laaja-alaista, mutta toimialojen välillä oli selviä eroja siinä, miten suurta kasvun kiihtymistä oli ja mikä kasvuvauhti oli silloin, kun kasvu alkoi kiihtyä (ks. taulukko). Esimerkiksi tekstiili- ja nahkateollisuuden tuotannon kasvu jäi vuonna 2000 vielä kaiken kaikkiaan negatiiviseksi, mutta tekstiiliteollisuuden tuotannon kasvu oli 6 prosentti-

yksikköä suurempi kuin vuonna 1999. Sen sijaan koneiteollisuudessa tuotannon kasvu nopeutui 8 prosenttiyksikköä ja sähköteknisellä alalla 9½ prosenttiyksikköä. Kuitenkin vain sähköteknisen alan tuotannon kasvuvauhti oli vuonna 2000 selvästi keskimääräistä nopeampaa (13,8 %, kun koko tehdasteollisuuden tuotannon kasvuvauhti oli 6,0 %). Perusmetallien ja metallituotteiden sekä kumi- ja muovituotteiden tuotanto kasvoi vuonna 2000 noin 6 %, mikä vastasi tehdasteollisuustuotannon keskimääräistä kasvuvauhtia. Sitä vastoin näiden alojen tuotannon kasvun nopeutuminen vuoteen 1999 verrattuna jäi suhteellisen vähäiseksi. Elintarvikkeita, juomia ja tupakkaa tuottava teollisuus sekä massa- ja paperiteollisuus olivat siinä mielessä poikkeuksellisia, että niiden kasvuvauhti jäi vuonna 2000 hitaammaksi kuin vuonna 1999.

Vuoden 2001 ensimmäisinä kuukausina tehdasteollisuuden tuotannon kasvu kehittyi jokseenkin samoin kuin 2000. Näyttää erityisesti siltä, että tehdasteollisuuden tuotannon suhteellisen vahva kasvu johtui suureksi osaksi aloista, jotka kasvoivat voimakkaasti vuonna 2000. Esimerkiksi sähköteknisten tuotteiden ja optisten laitteiden, kulkuneuvojen sekä koneiden ja laitteiden tuotannon kasvu jatkui ennätysmäisen nopeana (keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli tammi-helmikuussa 2001 sähköteknisten tuotteiden ja optisten laitteiden tuotannossa 15 %, kulkuneuvojen tuotannossa 8½ % ja koneiden ja laitteiden tuotannossa 7 %). Näiden toimialojen osuus tehdasteollisuuden kokonaistuotannosta on kolmannes, ja niiden tuotannon voimakas kasvu korvasi selvästi muiden toimialojen paljon hitaamman kasvun. Tällaisia muita toimialoja olivat elintarvike-, juoma- ja tupakkateollisuus, joiden tuotanto kasvoi vuoden 2001 kahden ensimmäisen kuukauden aikana keskimäärin 1 prosentin vuosivauhtia, tai ei-metallisia mineraalituotteita valmistava teollisuus, jonka keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli tämän vuoden kahtena ensimmäisenä kuukautena vain ½ %. Muilla toimialoilla, kuten perusmetalli- ja metallituoteteollisuudessa, tuotannon keskimääräinen kasvuvauhti vuo-

### Euroalueen tehdasteollisuus

(II/1999 = 100; kolmen kuukauden keskitettyjä liukuvia keskiarvoja, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.  
Huom. Lisätietoja tämän kehikon taulukossa.

den 2001 kahden ensimmäisen kuukauden aikana oli 4½ % ja kumi- ja muovituoteteollisuudessa 3 %. Nämä kaksi toimialaa vastaavat yhdessä lähes viidenneksestä koko tehdasteollisuuden tuotannosta. Kuukausimuutoksia tarkasteltaessa voidaan todeta, että vain elintarvikkeita ja juomia tuottavan teollisuuden kasvu osoitti selviä hidastumisen merkkejä helmikuun 2001 loppuun asti ulottuneena ajanjaksona. Kemikaaleja, kumi- ja muovituotteita tuottavan teollisuuden sekä massa- ja paperiteollisuuden toimeliaisuuden vähenemisestä on näkynyt merkkejä aivan viime aikoina, mutta ne eivät tässä vaiheessa ole erityisen selviä. (Ks. kuvio, jossa on suurimpien toimialojen kausivaihtelusta puhdistetut tuotantoindeksit.)

Kaiken kaikkiaan näyttää siltä, että tehdasteollisuuden tuotannon voimakas kasvu helmikuussa 2001 ja sitä edeltävinä kuukausina on saattanut johtua erityisesti pääomahyödykkeitä valmistavien teollisuudenalojen hyvin vahvasta kasvusta. Pääomahyödykkeitä valmistaviin toimialoihin kuuluvat esimerkiksi kulkuneuvojen, koneiden ja laitteiden sekä sähkötekniikan tuotteiden ja optisten laitteiden tuotanto. Näiden toimialojen vahvuutta ovat saattaneet tukea maailmantalouden nopea kasvu vuonna 2000 ja kilpailukyvyyn paraneminen euron aikaisemman heikentymisen sekä palkkojen ja kotimaisten hintojen maltillisen nousun ansiosta. Pääomahyödykkeitä tuottavat teollisuudenalat ovat erityisen herkkiä kansainvälisen taloudellisen ympäristön muutoksille, ja siksi niiden kasvun voidaan odottaa hidastuvan lähikuukausina. Helmikuun loppuun 2001 jatkunut pääomahyödykkeitä tuottavien alojen voimakas kasvu kompensoi osittain joidenkin ei-kestäviä kulutustavaroita ja välituotteita tuottavien toimialojen vähäistä kasvua. Nämä toimialat ovat saattaneet kärsiä öljyn hinnan pitkään jatkuneesta ja jyrkästä noususta vuonna 2000 sekä siihen liittyvistä kustannuspaineista ja reaalityöiden menetyksistä.

mutta edelleen kuitenkin positiivinen. Välituotteiden tuotannon kasvuvauhti oli helmikuussa myös hitaampi kuin vuonna 2000 keskimäärin. Myös pääomahyödykkeiden tuotanto kasvoi aiempaa hitaammin, mutta silti edelleen hyvin nopeasti eli 8,3 % helmikuussa 2001. Kehikossa 4 selostetaan tarkemmin teollisuustuotannon alakohtaista kehitystä.

### Teollisuuden kyselytiedot viittaavat yhä toimeliaisuuden hidastumiseen vuoden 2001 ensimmäisellä puoliskolla

Tuoreimpien kyselytietojen mukaan euroalueen teollisuuden ja kuluttajien luottamus poikkesivat yhä enemmän toisistaan huhtikuussa 2001 (ks. taulukko 6). Tämä tukee arviota, että euroalueen

## Taulukko 5.

### Euroalueen teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1999	2000	2000	2001	2001	2000	2001	2001	2000	2000	2000	2000	2001
			Joulu	Tammi	Helmi	Joulu	Tammi	Helmi	Syys	Loka	Marras	Joulu	Tammi
			Kuukausimuutos			3 kk:n liukuva keskiarvo							
Koko teollisuus													
pl. rakentaminen	2,0	5,6	8,2	5,5	4,2	1,7	-1,7	0,6	0,9	1,3	1,6	1,7	1,4
Tehdasteollisuus	2,0	6,0	9,6	6,6	4,8	1,8	-0,5	0,5	1,3	1,0	1,5	1,8	2,2
<i>pääaloittain:</i>													
Välituotteet	2,5	5,6	6,5	4,4	3,9	1,1	-1,2	1,1	0,8	1,2	1,5	1,4	1,3
Pääomahyödykkeet	1,5	9,1	14,8	11,5	8,3	1,8	0,3	0,2	2,5	2,4	2,5	2,9	3,0
Kulutustavarat	1,7	2,5	5,7	3,5	2,9	0,9	-0,3	0,6	0,5	0,6	1,0	1,1	1,3
Kestävät	3,1	7,5	11,9	6,6	2,7	1,6	-0,7	0,5	0,9	1,2	1,6	1,9	1,9
Ei-kestävät	1,4	1,5	4,4	2,8	2,9	0,8	-0,2	0,6	0,4	0,5	0,9	1,0	1,1

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Vuotuiset prosenttimuutokset on laskettu käyttämällä työpäivien määrällä korjattuja tietoja.

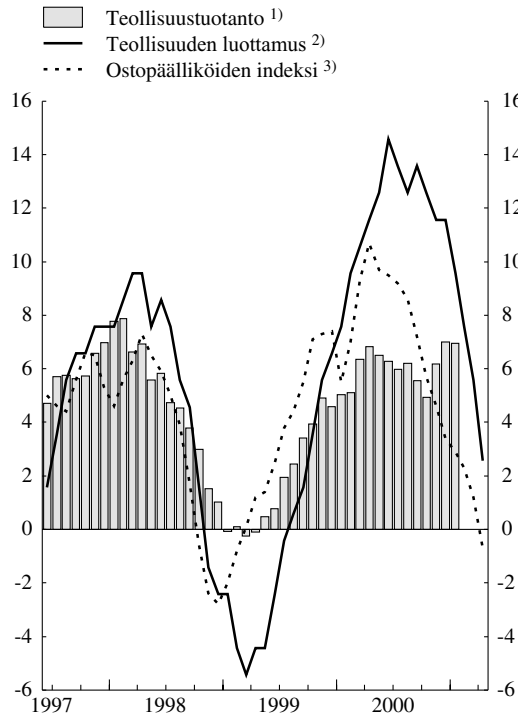
Prosenttimuutokset edellisestä kuukaudesta ja kolmen kuukauden keskitetyt liukuvat keskiarvot, joita verrataan vastaavaan kolmea kuukautta aiempaan keskiarvoon, on laskettu käyttämällä tietoja, jotka on puhdistettu kausivaihtelusta ja korjattu työpäivien lukumäärällä. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).



**Kuvio 15.**

**Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi euroalueella**

(kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta), mikäli tiedot ovat olleet saatavissa.

1) Tehdasteollisuus; kolmen kuukauden liukuvien keskiarvojen vuotuisia prosenttimuutoksia; työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja.

2) Saldoluvut prosentteina; poikkeamat keskiarvosta tammikuusta 1985 lähtien.

3) PMI = Purchasing Managers' Index; poikkeamat 50:stä; positiiviset arvot viittaavat taloudellisen toimeliaisuuden lisääntymiseen.

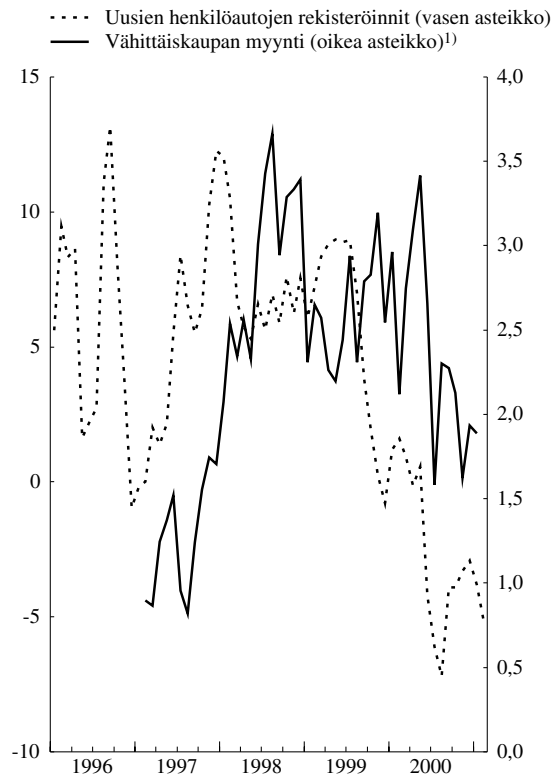
ulkoisen ympäristön viimeaikainen heikkeneminen vaikuttaa lähinnä teollisuuteen ja että kotitaloussektori kestää nämä vaikutukset paremmin. Euroopan komission suhdannekyselyn mukaan teollisuuden luottamus heikkeni huhtikuussa edelleen ja voimakkaammin kuin edellisinä kuukausina. Huolimatta vuoden 2001 neljän ensimmäisen kuukauden voimakkaasta laskusta tämä indeksi pysyi kuitenkin yhä pitkäaikaisen keskiarvonsa yläpuolella. Myös ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) laski huhtikuussa jo kahdeksatoista kuukautta peräkkäin, ja nyt lasku oli suurempi kuin edellisinä kuukausi-

na. Ostopäälliköiden indeksi on nyt 49,3 eli alin kahteen vuoteen ja tasolla, joka on matalampi kuin teoreettista nollakasvua ennakoiva kynnyks, 50 (ks. kuvio 15). Kapasiteetin käyttöaste oli huhtikuussa 2001 pienempi kuin tammikuussa 2001, mutta yhä lähellä lokakuun 2000 hyvin korkeaa käyttöastetta. Kaiken kaikkiaan käytettävissä olevat tehdasteollisuutta koskevat kyselytiedot viittaavat edelleen siihen, että teollisuustuotannon kasvu hidastuu vuoden 2001 ensimmäisen puoliskon aikana.

**Kuvio 16.**

**Uusien henkilöautojen rekisteröinnit ja vähittäiskaupan myynti euroalueella**

(vuotuinen prosenttimuutos, kolmen kuukauden keskitettyjä liukuvia keskiarvoja)



Lähteet: Eurostat ja ACEA/A.A.A. (European Automobile Manufacturers' Association, Bryssel).

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

1) Laskennassa on käytetty kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja.

## Taulukko 6.

### Euroalueen yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	1998	1999	2000	2000	2000	2000	2001	2000	2000	2001	2001	2001	2001
				II	III	IV	I	Marras	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti
Talouden luottamusindeksi <sup>1)</sup>	2,9	0,1	1,6	0,2	-0,4	-0,9	-0,6	-0,2	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,2
Kuluttajien luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	6	8	10	11	10	8	9	7	10	10	9	9	9
Teollisuuden luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	6	0	12	13	14	12	8	12	12	10	8	6	3
Rakentamisen luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	2	14	22	23	23	20	19	20	19	21	18	18	18
Vähittäiskaupan luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	2	0	5	8	3	2	3	2	1	5	5	-1	3
Suhdanneindikaattori <sup>3)</sup>	0,7	-0,1	1,3	1,4	1,4	1,3	0,8	1,2	1,2	1,0	1,0	0,6	0,4
Kapasiteetin käyttöaste, % <sup>4)</sup>	82,9	81,9	83,9	83,8	84,3	84,5	84,1	-	-	84,4	-	-	83,7

Lähteet: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt ja Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

1) Prosenttimuutos edellisestä kaudesta.

2) Saldoluvut prosenttiyksikköinä. Esitetyt tiedot on laskettu poikkeamina tammikuusta 1985 alkaen lasketusta keskiarvosta.

3) Poikkeama keskiarvosta keskihajontoina mitattuna.

4) Tiedot on koottu kunkin vuoden tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Esitetyt neljännesvuosittaiset luvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn eli kyseisen neljänneksen alussa ja seuraavan neljänneksen alussa tehdyn kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot ovat neljännesvuosihavaintojen keskiarvoja.

#### Kuluttajien luottamus edelleen hyvä huhtikuussa 2001

Vaikka teollisuuden luottamus heikkeni, kuluttajien luottamus pysyi edelleen vahvana huhtikuussa 2001. Tämän vuoden neljän ensimmäisen kuukauden ajan se pysyi hyvin lähellä vuoden 2000 puolivälin ennätystasoa. Tärkein tekijä kuluttajien vahvassa luottamuksessa huhtikuussa 2001 ja sitä edeltävinä kuukausina oli se, että kotitaloudet arvioivat oman taloudellisen tilanteensa jatkuvasti myönteisesti. Monet muutkin tekijät ovat todennäköisesti vaikuttaneet kuluttajien vahvaan luottamukseen, kuten muun muassa työmarkkinoiden myönteinen kehitys, öljyn hinnan lasku ja veronhuojennukset joissain euroalueen maissa. Vähittäiskaupan luottamus vahvistui huhtikuussa 2001 maaliskuun voimakkaan heikkenemisen jälkeen. Myös tämä indikaattori on pysynyt pitkän aikavälin keskiarvonsa yläpuolella viime kuukausina.

Tuoreimmat tiedot vähittäiskaupasta viittaavat siihen, että helmikuussa 2001 myynnin määrä kasvoi 0,1 % tammikuusta, jolloin se oli kasvanut 0,5 %. Vuotuinen kasvuvauhti oli 1,2 %, kun se oli tammikuussa ollut 2,7 %. Tammi-helmikuun 2001 keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli lähes sama kuin vuoden 2000 toisen puoliskon keski-

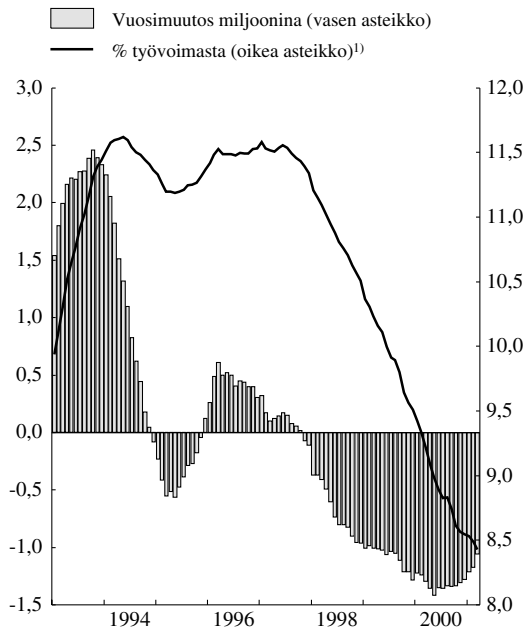
määräinen kasvuvauhti mutta selvästi hitaampi kuin vuoden 2000 ensimmäisen puoliskon keskimääräinen vauhti (ks. kuvio 16). Uusia henkilöautoja rekisteröitiin tämän vuoden maaliskuussa 0,4 % vähemmän kuin helmikuussa ja 4,2 % vähemmän kuin edellisen vuoden vastaavana ajankohtana. Vuoden 2001 ensimmäisellä neljänneksellä uusien henkilöautojen rekisteröintien määrä oli 5,2 % pienempi kuin vuotta aikaisemmin, mutta suurin piirtein sama kuin vuoden 2000 kolmannesta neljänneksestä alkaen.

Yleisesti ottaen euroalueen talouskasvu pysyi verrattain voimakkaana, vaikka joitakin merkkejä kasvun heikkenemisestä alkoi näkyä vuoden 2000 toisella puoliskolla. Kyselytiedot viittaavat siihen, että teollisuustuotannon kasvu saattaa hidastua selvästi vuoden 2001 ensimmäisellä puoliskolla. Teollisuustuotannon kehitys ja yleisesti ottaen kokonaistuotannon kehitys riippuvat siitä, miten laajasti euroalueen ulkoinen ympäristö heikkenee ja miten kestäväna kotimainen kysyntä säilyy. Tällä hetkellä käytettävissä olevat kotitaloussektoria kuvaavat indikaattorit, kuten EY:n kuluttajien luottamusindikaattori, näyttävät viittaavan siihen, että yksityinen kulutus ja siten kotimainen kysyntä olisivat edelleen verrattain kestäväällä pohjalla.

## Kuvio 17.

### Euroalueen työttömyys

(kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

1) Kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja.

### Työttömyysaste laski 8,4 prosenttiin maaliskuussa 2001

Maaliskuussa 2001 euroalueen standardoitu työttömyysaste laski 8,4 prosenttiin eli 0,1 prosenttiyksikköä helmikuun työttömyysastetta alemmaksi (ks. taulukko 7). Tämä vastaa työttömien määrän vähenemistä noin 81 000:lla. Kuukausit-

tain tarkasteltuna tämä merkitsee selvästi suurempaa työttömyyden pienenemistä kuin kahtena edellisenä kuukautena ja vastaa vauhtia, jolla työttömyys keskimäärin väheni vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä. Maaliskuuta koskevien tietojen julkaisemisen yhteydessä tehtiin merkittäviä tarkistuksia vuoden 1999 puolivälin jälkeen tilastoituihin työttömyyslukuihin, ja niiden perusteella työttömyysluvut pienenevät noin 0,2 prosenttiyksikköä. Helmikuun 2001 työttömyyttä koskevan tarkistetun arvon mukaan työttömiä on noin 200 000 vähemmän kuin aiemmin arvioitiin. Noin kolme neljänestä tarkistuksen aiheuttamasta muutoksesta johtuu siitä, että mukaan on otettu EU:n vuoden 2000 työvoimakyselyn tiedot. Loppuosan voidaan katsoa johtuvan muutoksesta menetelmissä, joita Eurostat käyttää arvioidakseen euroalueen aggregaatteja ja joilla korjataan aikaisemman menetelmän liian korkeisiin arvioihin johtavia vääristymiä. Tarkistukset eivät muuta yleistä käsitystä siitä, että euroalueen työttömyysaste on alentunut nopeasti vuonna 2000, ja vahvistavat sen, että työttömyys on viime kuukausina edelleen vähentynyt, joskin hitaammin kuin viime vuonna (ks. kuvio 17).

Tarkistus ei myöskään juurikaan vaikuta työttömyyden ikäryhmittäiseen jakautumiseen, vaikka tarkistuksen perusteella vuoden 1999 puolivälin jälkeisen ajan arvioitu työttömyysaste molemmissa suurissa ikäryhmissä on alentunut 0,1–0,3 prosenttiyksiköllä. Maaliskuussa 2001 alle 25-vuotiaiden työttömyysaste oli 16,7 % eli 0,1 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin helmikuussa. Työttömyysaste alkoi siis jälleen laskea kahden sellaisen peräkkäisen kuukauden jälkeen, jona nuor-

## Taulukko 7.

### Euroalueen työttömyys

(% työvoimasta, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	1998	1999	2000	2000	2000	2000	2001	2000	2000	2000	2001	2001	2001
				II	III	IV	I	Loka	Marras	Joulu	Tamm	Helmi	Maalis
Yhteensä	10,9	10,0	8,9	9,0	8,8	8,6	8,5	8,6	8,6	8,5	8,5	8,5	8,4
Alle 25-vuotiaat <sup>1)</sup>	21,6	19,5	17,5	17,6	17,3	16,8	16,7	16,9	16,7	16,7	16,7	16,8	16,7
25-vuotiaat ja sitä vanhemmat <sup>2)</sup>	9,4	8,6	7,8	7,8	7,6	7,5	7,4	7,5	7,5	7,4	7,4	7,4	7,3

Lähde: Eurostat.

Huom. ILO:n suosituksen mukaan. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

1) Vuonna 2000 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 23,6 %.

2) Vuonna 2000 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 76,4 %.

## Taulukko 8.

### Työllisyyden kasvu euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	1998	1999	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000
				I	II	III	IV	I	II	III	IV	
	Neljännesvuosimuutokset <sup>1)</sup>											
Koko kansantalous	1,6	1,6	2,0	1,8	2,0	2,0	2,1	0,5	0,5	0,5	0,6	
Maa- ja kalatalous <sup>2)</sup>	-1,3	-3,0	-1,2	-1,3	-1,6	-1,3	-0,4	0,2	-0,5	-0,3	0,2	
Teollisuus	1,0	0,4	0,9	0,8	0,8	1,0	1,1	0,1	0,2	0,4	0,4	
pl. rakentaminen <sup>3)</sup>	1,2	0,3	0,7	0,1	0,7	0,9	1,0	0,1	0,3	0,3	0,3	
Rakentaminen	0,4	0,8	1,4	2,3	0,8	1,1	1,6	0,2	-0,2	0,6	0,9	
Palvelut <sup>4)</sup>	2,1	2,5	2,7	2,5	2,8	2,7	2,8	0,7	0,7	0,6	0,7	
Kauppa ja kuljetus <sup>5)</sup>	1,6	2,2	2,6	2,6	2,8	2,4	2,4	0,6	0,5	0,6	0,7	
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut <sup>6)</sup>	4,9	5,3	6,1	6,1	6,4	6,1	5,7	1,6	1,6	1,2	1,2	
Julkishallinto <sup>7)</sup>	1,3	1,4	1,4	1,0	1,3	1,4	1,8	0,4	0,5	0,3	0,5	

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

1) Neljännesvuosimuutokset: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä.

2) Sisältää myös riista- ja metsätalouden.

3) Sisältää kaivosteollisuuden (mineraalien kaivu), tehdasteollisuuden, sähkö-, kaasu- ja vesihuollon.

4) Ei sisällä kansainvälisiä järjestöjä ja ulkomaisia edustustoja.

5) Sisältää myös korjaustoiminnan, tietoliikenteen, majoitus- ja ravitsemistoiminnan.

6) Sisältää myös kiinteistö- ja vuokrauspalvelut.

7) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhuollon ja muut palvelut.

ten työttömien määrä oli hieman lisääntynyt. Myös yli 25-vuotiaiden työttömyysaste aleni maaliskuussa 0,1 prosenttiyksikköä ja oli 7,3 %. Tämä vastaa työttömien määrän supistumista noin 70 000:lla eli suunnilleen yhtä suurella määrällä kuin helmikuussa ja työttömyyden vähene- mistä samaa vauhtia kuin vuoden 2000 jälkipuo- liskolla.

### Työllisyys kasvoi voimakkaasti vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä

Euroalueen työllisyyden kasvu perustuu Euroo- pan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) mukaisiin tietoihin, ja sen arvioidaan olleen 0,6 % vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä (ks. taulukko 8). Tämä kasvuvauhti on hieman nopeampi kuin edellisellä neljänneksellä, jonka kasvuvauhtia on tarkistettu 0,1 prosenttiyksik- köä aiemmin arvioitua nopeammaksi eli 0,5 pro- senttiin. Työllisyyden vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden viimeisellä neljänneksellä 2,1 %, mikä vii- ttaa siihen, että työllisyyden kasvu jatkui vahvana vuoden 2000 jälkipuoliskolla. Tämä vastaa aiem- pia kokemuksia siitä, että työllisyyden kasvu seu-

raa viipeellä taloudellisen toimeliaisuuden kehi- tystä. Koko vuonna 2000 työpaikat lisääntyivät 2,0 prosentilla eli selvästi nopeammin kuin kah- tena edellisenä vuotena.

Työllisyyden vahva kasvu jakautui tasaisesti eri toimialojen kesken vuoden 2000 viimeisellä nel- jänneksellä. Teollisuuden työllisyyden kasvu va- kiintui vuoden aikana ja vaihteli neljännesvuosit- ain 0,1 prosentista 0,4 prosenttiin, mikä vastaa 0,9 prosentin vuotuista kasvuvauhtia. Palvelualan työllisyys puolestaan kasvoi neljännesvuositain noin 0,7 prosentin vauhtia vuoden aikana, ja koko vuoden 2000 kasvuvauhti oli 2,7 %. Kyselytietoi- hin perustuvat työllisyysodotukset antavat edel- leen viitteitä myönteisten työllisyysnäkömien jat- kumisesta vuonna 2001. Ostopäälliköiden kyse- lyn tulokset huhtikuulta 2001 antavat merkkejä siitä, että palvelualoilla syntyy vastakin uusia työ- paikkoja, joskin hitaammin kuin edellisenä vuot- ena. Yrityksiä koskevasta Euroopan komission huhtikuun suhdannekyselystä saadut tiedot teol- lisuuden työllisyysodotuksista viittaavat siihen, että uusien työpaikkojen syntyminen alalla hidastuu entistä selvemmin.

## 4 Valuuttakurssit ja maksutase

### Tärkeimpien valuuttojen kurssit jokseenkin vakaat huhtikuussa ja toukokuun alussa

Vaikka maailmantalouden näkymät olivat edelleenkin epävarmat ja Yhdysvaltain dollari vahvistui kaiken kaikkiaan maaliskuussa ja toukokuun alussa, valuuttamarkkinat olivat suhteellisen rauhalliset.

Euro vaihteli Yhdysvaltain dollariin nähden suhteellisen kapean vaihteluvälin sisällä ja oli tarkastelujakson lopulla käytännöllisesti katsoen samalla tasolla kuin huhtikuun alussa (ks. kuvio 18). Euron tilapäinen vahvistuminen huhtikuun toisella puoliskolla näytti olleen seurausta Yhdysvaltain keskuspankin 18.4. tekemästä päätöksestä laskea korkoja 50 peruspistettä. Päätöksen johdosta Yhdysvaltain lyhyet korot laskivat alle euroalueen vastaavien korkojen ensimmäistä kertaa yhteisen

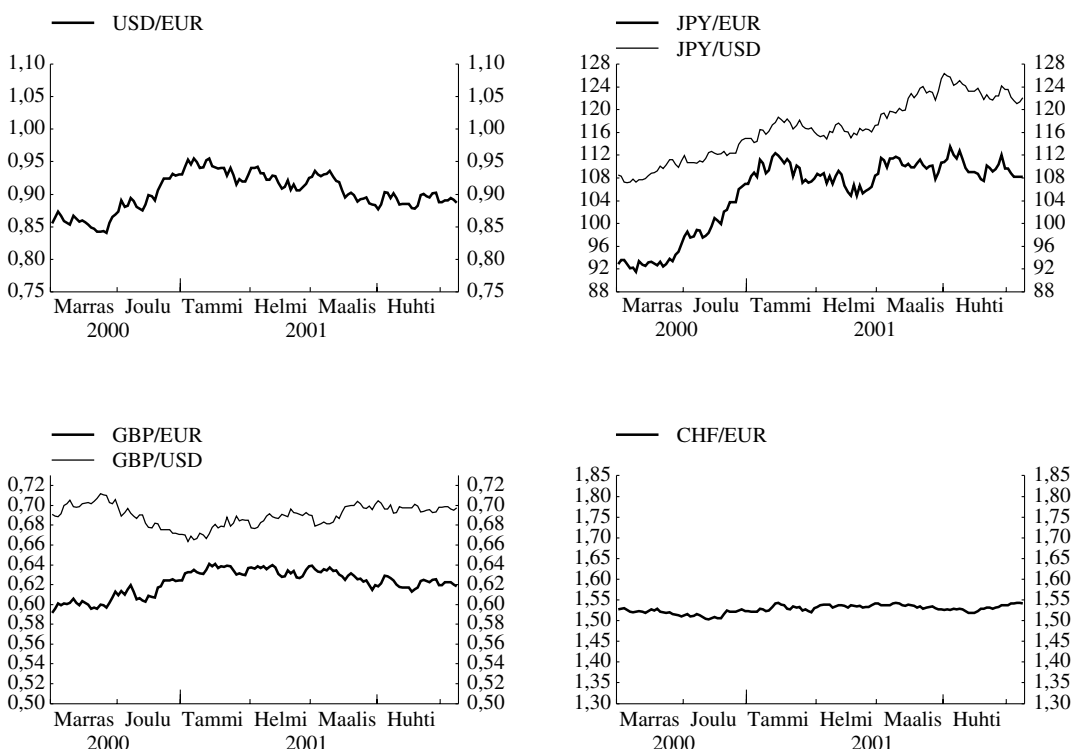
rahan käyttöönoton jälkeen. Lisäksi kansainväliset järjestöt tarkistivat ennusteitaan, joiden mukaan euroalueen talous kasvaa myös vuonna 2002 nopeammin kuin Yhdysvaltain talous. Nämä ennusteiden tarkistukset ovat saattaneet vahvistaa markkinaosapuolten tietoisuutta euroalueen ja Yhdysvaltain talouksien keskipitkän aikavälin perustekijöiden välisistä eroista. Toukokuun alussa euron kurssi vakaantui, koska Yhdysvaltain taloutta koskevien ennakkotietojen mukaan Yhdysvaltain BKT:n kasvuvauhdin vuoden 2001 ensimmäisellä neljänneksellä arvioitiin olevan aiemmin ennakoitua nopeampaa, mikä viittasi siihen, että Yhdysvaltain talouskasvun hidastuminen voisi olla ennakoitua lievempää. Toukokuun 8. päivänä euron dollarikurssi oli 0,89 eli 3,2 % alempi kuin vuonna 2000 keskimäärin.

Japanin jeniin nähden euro vaihteli suhteellisen kapean vaihteluvälin sisällä, kun vielä maaliskuussa

**Kuvio 18.**

### Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

kurssivaihtelut olivat olleet huomattavia. Huhtikuun lopusta lähtien euron jenikurssi on heikentynyt hieman myötäillen siten Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin välistä kurssikehitystä. Jeniä vahvistivat lähinnä Japanin osakemarkkinoiden elpyminen. Jenin vahvistuminen voi myös olla osoitus siitä, että rakenteellisten uudistusten täytäntöönpanon uskotaan yleisesti edistyvän ehkä merkittävästikin. Samanaikaisesti kuitenkin Japanin taloutta koskevat tiedot osoittivat edelleen teollisuustuotannon supistuvan ja deflaatiopaineiden jatkuvan. Toukokuun 8. päivänä euron jenikurssi oli 108 eli 8,6 % korkeampi kuin vuonna 2000 keskimäärin.

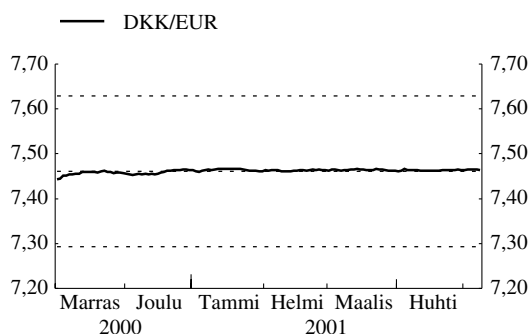
Huhtikuussa ja toukokuun alussa euro vaihteli edelleen kapean vaihteluvälin sisällä suhteessa Englannin puntaan, joka puolestaan vakautui Yhdysvaltain dollariin nähden heikennyttyään jonkin verran maaliskuussa. Ison-Britannian lähestyvillä vaaleilla ei näyttänyt olevan merkittävää vaikutusta punnan kurssiin. Toisaalta merkit Ison-Britannian julkisen talouden rahoitusaseman paranemisesta ja toisaalta tiedot maan talouskehityksen hieman ennakoitua jyrkemästä hidastumisesta vuoden 2001 ensimmäisellä neljänneksellä ovat saattaneet vaikuttaa punnan kurssin yleiseen muuttumattomuuteen. Toukokuun 8. päivänä euron puntakurssi oli 0,62 eli 1,7 % korkeampi kuin vuonna 2000 keskimäärin.

ERM II:een kuuluvista valuutoista Tanskan kruunu vaihteli edelleen kapean vaihteluvälin sisällä

## Kuvio 19.

### Valuuttakurssikehitys ERM II:ssa

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

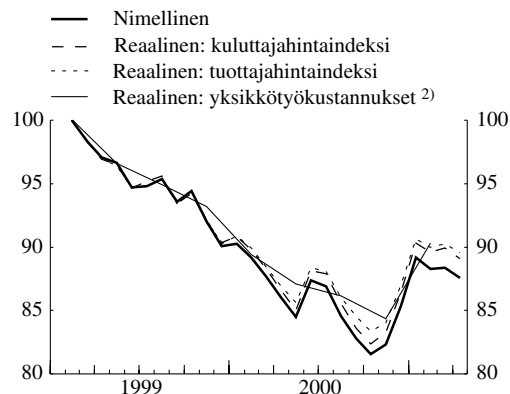
Huom. Vaakasuorat viivat osoittavat Tanskan kruunun keskuskurssia (7,46) ja vaihteluväliä ( $\pm 2,25$  %).

## Kuvio 20.

### Euron efektiiviset valuuttakurssit

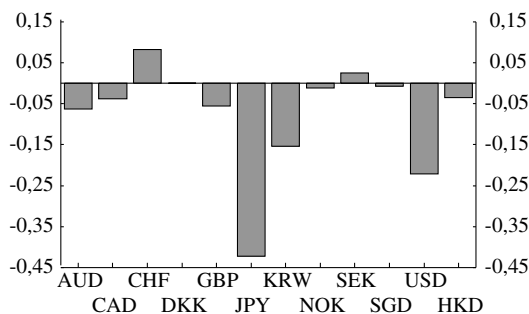
#### Nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit<sup>1)</sup>

(kuukausittaisia/neljännesvuosittaisia keskiarvoja, 1991/I = 100)



#### Valuuttakurssien muutosten vaikutus nimellisen efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin<sup>3)</sup>

(10.4.–8.5.2001, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

1) Nouseva käyrä merkitsee euron vahvistumista. Tuoreimmat havainnot ovat huhtikuulta 2001 ja tehdasteollisuuden yksikkötyökustannusten osalta vuoden 2001 ensimmäiseltä neljännekseltä.

2) Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannukset.

3) Muutoksien laskemisessa on käytetty 12 suurimman kauppakumppanin valuuttoja kauppapainoilla painotettuina.

lähellä eurokeskuskurssiaan huhtikuussa ja toukokuun alussa (ks. kuvio 19). Muista valuutoista todettakoon, että samana ajanjaksona euro vahvistui suhteessa Sveitsin frangiin mahdollisesti siitä syystä, että Sveitsin keskuspankki oli aiemmin päättänyt pienentää kolmen kuukauden liborkoron (London interbank offered rate) tavoitevaihteluväliään.

Kun tarkastellaan euron nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja euroalueen tärkeimpien kaupakumppaneiden valuuttojen suhteen mitattuna, ilmenee, että euron kahdenväliset valuuttakurs-

sit olivat vakaat. Näin ollen myös efektiivinen valuuttakurssi-indeksi pysyi vakaana ja oli lähellä vuoden 2001 tähän mennessä laskettua keskiarvoa (ks. kuvio 20). Toukokuun 8. päivänä euron

nimellinen efektiivinen valuuttakurssi-indeksi oli 1,5 % korkeampi kuin vuonna 2000 keskimäärin. Kuluttajahintaindeksillä, teollisuuden tuottajahintaindeksillä ja tehdasteollisuuden yksikkötyökus-

## Taulukko 9.

### 12 maata käsittävän euroalueen maksutase

(mrd. euroa, kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	2000 Tammi-helmikuu	2000 Helmikuu	2001 Tammi-helmikuu	2000 Joulukuu	2001 Tammikuu	2001 Helmikuu
<b>Vaihtotase</b>	-11,5	-1,1	-6,5	-9,9	-8,5	2,1
Tulot	228,1	116,2	271,2	146,2	138,2	133,0
Menot	239,7	117,3	277,7	156,1	146,8	130,9
Tavarat	-0,2	2,2	1,4	-0,4	-1,9	3,3
Vienti	135,6	71,9	161,0	86,5	79,4	81,5
Tuonti	135,8	69,7	159,6	86,8	81,3	78,3
Palvelut	-3,6	-1,8	-3,6	-3,5	-2,5	-1,1
Vienti	38,2	19,3	42,1	26,0	21,2	20,9
Tuonti	41,9	21,2	45,7	29,5	23,7	22,0
Tuotannontekijäkorvaukset	-6,2	-1,0	-6,2	-0,1	-6,7	0,5
Tulonsiirrot	-1,5	-0,4	1,8	-6,0	2,5	-0,6
<b>Pääomansiirrot</b>	2,4	0,9	3,0	1,8	1,4	1,6
<b>Rahoitustase</b>	.	.	-2,6	.	-4,7	2,1
Suorat sijoitukset	146,4	145,9	-5,2	-31,3	-4,5	-0,8
Ulkomaille	-27,4	-20,1	-30,1	-19,9	-13,0	-17,1
Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot	-20,4	-13,6	-16,7	-19,8	-9,0	-7,7
Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäiset lainat	-7,1	-6,5	-13,4	-0,1	-4,0	-9,5
Euroalueelle	173,8	166,1	24,9	-11,4	8,5	16,4
Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot	166,5	159,1	20,0	-51,6	6,2	13,9
Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäiset lainat	7,4	7,0	4,8	40,2	2,3	2,5
Arvopaperisijoitukset	-155,9	-151,7	-44,5	8,9	-45,5	0,9
Osakkeet	-176,3	-161,3	-17,4	-7,8	-19,9	2,5
Saamiset	-90,4	-68,6	-28,8	-32,4	-17,8	-11,0
Velat	-86,0	-92,7	11,4	24,6	-2,1	13,5
Velkapaperit	20,4	9,6	-27,2	16,7	-25,6	-1,6
Saamiset	-17,7	-17,1	-34,9	5,6	-16,5	-18,3
Velat	38,1	26,7	7,7	11,1	-9,1	16,8
Lisätieto: Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä	-9,5	-5,8	-49,8	-22,4	-50,0	0,2
Johdannaiset	1,1	1,9	-6,0	-4,2	-5,1	-1,0
Muut sijoitukset	30,0	1,4	44,7	18,3	47,9	-3,2
Valuuttavaranto	.	.	8,5	.	2,4	6,1
<b>Virheelliset ja tunnistamattomat erät</b>	.	.	6,1	.	11,9	-5,7

Lähde: EKP.

Huom. Pyöritysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Rahoitustaseessa positiivinen luku osoittaa pääoman tuontia ja negatiivinen luku sen vientiä. Valuuttavarannossa negatiivinen luku osoittaa valuuttavarannon lisäystä ja positiivinen luku sen vähennystä. Yksityiskohtaisia taulukoita 12 maata käsittävän euroalueen maksutaseesta on tilasto-osan taulukoissa "Kreikan tiedoilla täydennetyt euroalueen keskeiset taloustilastot" sekä EKP:n www-sivustossa.

tannuksilla deflatoidut euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit myötäilivät edelleen euron nimellisen kurssin kehitystä.

### **Vaihtotase ylijäämäinen helmikuussa 2001**

Euroalueen vaihtotase oli 2,1 miljardia euroa ylijäämäinen helmikuussa 2001 oltuaan 1,1 miljardia euroa alijäämäinen edellisen vuoden helmikuussa. Tämä johtui lähinnä tavarakaupan taseen ylijäämän suurenemisesta (helmikuussa 2000 tilastoidusta 2,2 miljardista eurosta 3,3 miljardiin euroon helmikuussa 2001) samoin kuin siitä, että tuotannontekijäkorvausten taseen 1,0 miljardin euron alijäämä muuttui 0,5 miljardin euron ylijäämäksi ja että palvelutaseen alijäämä supistui hieman (1,8 miljardista eurosta 1,1 miljardiin euroon). Sitä vastoin tulonsiirtojen taseen alijäämä pysyi käytännöllisesti katsoen ennallaan (ks. taulukko 9).

Vaihtotaseen kumulatiivinen alijäämä tammi-helmikuussa 2001 oli 6,5 miljardia euroa, kun alijäämä oli ollut 11,5 miljardia euroa edellisen vuoden vastaavana ajankohtana. Alijäämän supistuminen johtui siitä, että tulonsiirtojen taseen 1,5 miljardin euron alijäämä muuttui 1,8 miljardin euron ylijäämäksi (pääasiassa tammikuussa 2001 kertyneen 2,5 miljardin euron ylijäämän ansiosista) ja että tavarakaupan tase muuttui 1,4 miljardia euroa ylijäämäiseksi oltuaan 0,2 miljardia euroa alijäämäinen.

Kumulatiivisen tavarakaupan taseen muuttuminen alijäämäisestä ylijäämäiseksi tämän vuoden kahden ensimmäisen kuukauden aikana edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna johtuu siitä, että tänä ajanjaksona viennin arvo kasvoi suhteellisesti nopeammin (18,7 %) kuin tuonnin arvo (17,5 %). Tämä näyttää osittain johtuneen tuontihintojen nousuun kohdistuneista laskupaineista öljyn hintakehityksen myötä sekä euron nimellisen efektiivisen kurssin vahvistumisesta vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä ja sitä seuranneesta euron kurssin vakautumisesta.

Tavarakaupan taseen koheneminen johtuu myös osittain siitä, että viennin määrä reagoi viiveellä hintakilpailukyyn paranemiseen. Hintakilpailuky-

ky on puolestaan parantunut euron heikkene-  
misen myötä. Kausivaihtelusta puhdistetut viennin ja tuonnin määriä ja hintoja koskevat tiedot, jotka ovat nyt käytettävissä koko vuodelta 2000, osoittavat, että suurin osa 11 maata käsittävän euroalueen viennin arvon kasvusta johtui viennin määrän kasvusta (vuonna 2000 viennin määrä kasvoi 14,1 % ja tuonnin määrä 7,1 %). Tuonnin arvon kasvu johtui kuitenkin lähinnä tuontihintojen noususta (vuonna 2000 tuontihinnat nousivat 20,6 % ja vientihinnat 8,8 %). Tuontihintoja nostivat puolestaan euron heikkeneminen ja öljyn hinnan nousu.

### **Suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten taseet lähes tasapainoiset helmikuussa 2001**

Yhteenlasketut suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten nettopääomavirrat olivat lähes nolla helmikuussa 2001. Tilanne poikkeaa jyrkästi tammikuusta 2001, jolloin pääoman nettovienti suorina sijoituksina ja erityisesti arvopaperisijoituksina oli yhteensä 50,0 miljardia euroa (ks. taulukko 9).

Pääoman nettovienti suorina sijoituksina oli 0,8 miljardia euroa helmikuussa 2001, kun se oli ollut 4,5 miljardia euroa tammikuussa 2001 ja 31,3 miljardia euroa joulukuussa 2000. Nettoviennin supistuminen liittyy siihen, että helmikuussa euroalueelle tehtiin ulkomailta suorina sijoituksia suhteellisen paljon eli 16,4 miljardin euron arvosta (tammikuussa näitä sijoituksia tehtiin 8,5 miljardilla eurolla). Euroalueelta ulkomaille tehdyt suorat sijoitukset olivat helmikuussa 17,1 miljardia euroa (tammikuussa 13,0 miljardia euroa). Yli puolet tästä määrästä (9,5 miljardia euroa) liittyi muuhun pääomaan eli enimmäkseen konsernien sisäisiin lainoihin.

Pääomaa tuotiin arvopaperisijoituksina nettomääräisesti 0,9 miljardia euroa helmikuussa 2001, kun pääomaa oli viety nettomääräisesti 45,5 miljardia euroa tammikuussa ja tuotu nettomääräisesti 8,9 miljardia euroa joulukuussa 2000. Pääoman nettovienti oli poikkeuksellisen suurta tammikuussa 2001, mikä näytti johtuneen kertaluonteisista tekijöistä. Sen sijaan helmikuun luvut olivat tammikuuta selvemmin syyskuussa 2000



alkaneen kehityksen mukaisia siinä mielessä, että arvoaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti tai nettovienti oli suhteellisen vähäistä. On merkille pantavaa, että helmikuussa 2001 pääomaa

tuotiin myös osakesijoituksina (2,5 miljardia euroa) ensimmäisin kerran sitten elokuun 2000. Tämä johtui pääasiassa siitä, että sijoitukset euroalueelta ulkomaille vähenivät.

# Rahatalouden analyysin välineet ja menetelmät

EKP:n rahapolitiikan ensisijainen tavoite on pitää yllä hintatason vakautta. EKP:n analyysi hintavakauteen kohdistuvien riskien arvioimiseksi perustuu kahteen ns. pilariin. Ensimmäisen pilarin mukaisessa analyysissä rahan määrällä on näkyvä asema, mikä merkitsee sitä, että raha-aggregaateista saatavaa rahapolitiikan kannalta olennaista tietoa tutkitaan tarkoin. Tästä rahan määrän näkyvästä asemasta viestii ilmoitus M3-raha-aggregaatin kasvuvauhdille asetetusta viitearvosta. Toisen pilarin mukaisessa analyysissä tutkitaan useita tulevan hintakehityksen kannalta merkittäviä reaalityalouden ja rahoitusmarkkinoiden indikaattoreita. Kummankin pilarin mukaiset tiedot täydentävät toisiaan, ja niiden avulla voidaan muodostaa laaja ja luotettava arvio hintavakautta tulevaisuudessa uhkaavista riskeistä.

Tässä artikkelissa tarkastellaan ensimmäisen pilarin mukaista analyysiä. Empiiriset tiedot euroalueelta osoittavat, että laajan raha-aggregaatin M3:n ja hintatason välinen riippuvuusuhde on vakaa ja että M3:n kehitys näyttää ennakoivan hyvin tulevaa hintakehitystä. Nämä aggregaatin empiiriset ominaisuudet ovat välttämättömiä niin tarkoituksenmukaisen rahatalouden analyysin kannalta kuin myös siksi, että rahan määrä toimisi rahapolitiikan kannalta hyödyllisenä indikaattorina. Näihin ominaisuuksiin perustuvalla rahatalouden kattavalla analyysillä tulee olla laaja näkökulma. Siksi ekonometriset välineet ja asiantuntija-arviot muodostavat toisiaan täydentävän kokonaisuuden, jonka avulla voidaan muodostaa perusteltu arvio rahatalouden kehityksestä ja sen merkityksestä hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavien riskien kannalta. Tässä artikkelissa esitellään erilaisia rahatalouden analyysin kannalta hyödyllisiä välineitä.

## I Johdanto

Yksi talusteorian keskeisistä opinkappaleista on, että inflaatio on pitkällä aikavälillä rahataloudellinen ilmiö. Tästä syystä useimmat merkittävät keskuspankit ympäri maailmaa pitävät rahatalouden analyysiä tärkeänä riippumatta siitä, millainen rahapolitiikan strategia niillä on.<sup>1</sup> Laajasti ollaan yksimielisiä siitä, että rahataloutta analysoimalla voidaan saada hintavakauden ylläpitämiseen tähtäävien rahapoliittisten päätösten kannalta merkittävää tietoa. Tämä perustuu siihen, että pitkällä aikavälillä rahan määrän kasvuvauhti ja inflaatio liittyvät läheisesti toisiinsa, kuten on voitu osoittaa erityyppisissä maissa.

Myös euroaluetta koskevat empiiriset tiedot todistavat, että rahan määrän kasvuvauhti ja inflaatio liittyvät tiiviisti toisiinsa, ja tukevat siksi rahan määrälle annettua näkyvää asemaa EKP:n rahapolitiikan strategiassa.<sup>2</sup> Tästä asemasta viestii laavan raha-aggregaatin M3:n kasvuvauhdille määritetty kvantitatiivinen viitearvo. Joulukuussa 1998 EKP:n neuvosto määräsi täksi viitearvoksi 4½ %. Viitearvo vahvistettiin joulukuussa 1999 ja joulukuussa 2000. Se on johdettu EKP:n hintavakauden määritelmästä (euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin eli YKHI:n alle 2 prosentin vuotuinen nousu), potentiaalisen tuotannon trendikasvuvauhtia koskevasta oletuksesta

(2–2½ %) ja M3:n kiertonopeuden hidastumistrendiä koskevasta oletuksesta (½–1 %). Määritelmän mukaan rahan määrän kasvuvauhdin huomattavat tai pitkään jatkuvat poikkeamat 4½ prosentin viitearvosta viestisivät yleensä hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavista riskeistä.

Vaikka M3:n kasvuvauhdin viitearvo on keskipitteenä euroalueen rahataloudellisen tilanteen arvioinnissa, ensimmäisen pilarin mukainen analyysi ei perustu yksinomaan M3:n kasvuvauhdin ja viitearvon vertailuun. Tätä osoittaa esimerkiksi se, että pieniä tai lyhytaikaisia poikkeamia viitearvosta ei välttämättä pidetä merkinä hintavakauteen kohdistuvasta uhkasta. Jos taas M3:n kasvuvauhti on pitkään ollut viitearvoa nopeampaa ja hidastuikin sitten alle viitearvon – tai päinvastoin – sekään ei ole välttämättä huolestuttavaa. On vielä huomattava, että eräät erityistekijät voivat ajoittain vaikuttaa rahan määrää koskeviin tietoihin ja heikentää tilapäisesti näiden tietojen luotettavuutta tulevan hintakehityksen indikaat-

1 Ks. rahatalouden analyysiä käsittelevän EKP:n seminaarin aineisto ("Seminar on monetary analysis: Tools and applications", marraskuu 2000) EKP:n WWW-sivustosta.

2 Ks. Kuukausikatsauksen artikkelit "Euroalueen raha-aggregaattit ja niiden merkitys eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa" numerossa 2/1999 ja "EKP:n rahapolitiikan kaksi pilaria" numerossa 11/2000.

toreina. Hintavakautta rahatalouden puolelta uhkaavien riskien arvioimiseksi on siksi aina huolellisesti analysoitava rahan määrän kehityksen dynamiikkaa ja selvitettävä, mistä M3:n kasvuvauhdin poikkeamat viitearvosta pohjimmiltaan johtuvat.

Rahatalouden analyysin tulee olla laajaa. M3:n kasvuvauhdin ja viitearvon vertailun lisäksi tarvitaan ekonometrisiin malleihin ja rahalaitosten konsolidoituun taseeseen perustuvaa yksityiskoh- taista tarkastelua sekä tietoa talouden ja insti- tuutioiden toiminnasta. Rahan määrän kehitystä ja sen vaikutuksia selvitettäessä ja arvioitaessa voidaan käyttää monia eri välineitä ja menetel- miä. Ensiksikin lavean raha-aggregaatin M3:n kas- vuvauhtia voidaan analysoida rahan kysyntämal- lien avulla (ks. osa 2). Toiseksi tulevaa hintakehi- tystä ennakoivien aggregaattitietojen analysoimi- seksi voidaan M3:n kasvuvauhdin lisäksi käyttää useita indikaattoreita, joiden avulla arvioidaan

talouden likvideettitilannetta (ks. osa 3). Kol- manneksi on aina analysoitava tarkoin M3:n erää ja vastaeriä (ks. osa 4). Lopuksi rahatalouden keskipitkän aikavälin analyysiin saadaan tukea ly- hyen aikavälin analyysistä, jonka avulla voidaan ajoissa havaita muutokset raha-aggregaattien kehityksessä ja tunnistaa erityistekijät, jotka vai- kuttavat M3:n määrään, mutta joilla ei ole merki- tystä hintakehityksen kannalta (ks. osa 5).

Kun käytetään useita toisiaan täydentäviä väli- neitä, voidaan rahan määrän kehityksestä saata- vat viestit hintavakautta uhkaavista riskeistä sel- littää ja arvioida kattavasti. EKP:n rahapolitiikan strategian kummankin pilarin mukaisen analyys- in tuloksia on verrattava toisiinsa niin, että hin- tavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavista ris- keistä voidaan tehdä luotettava yleisarvio. Tämä on keskuspankille tärkeää etenkin silloin, kun talouden rakenteeseen liittyy epävarmuusteki- jöitä.

## 2 M3:n kehityksen tarkastelu rahan kysyntämallien avulla

Rahatalouden analyysin yhtenä tavoitteena on selvittää rahataloudessa muutoksia aiheuttavia tekijöitä. Hyödyllisiä välineitä tässä ovat rahan kysyntämallit. Teoreettisin perustein niiden avulla pyritään saamaan eksplisiittisesti selville, miten raha ja sitä selittävät muuttujat liittyvät toisiinsa. Tässä osassa keskitytään laveaa raha-aggregaat- tia M3:a tarkasteleviin rahan kysyntämalleihin, koska on osoittautunut, että M3 on euroalueella tiiviisti yhteydessä inflaatioon. M3 sisältää useita euroalueen rahalaitossektorin likvidejä velkoja muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille. Näitä velkoja ovat liikkeessä oleva raha, lyhytaikaiset talletukset ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit.

Rahan kysyntämalleissa käytetään yleensä rahan reaalista määrää eli hintaindeksillä deflatoitua rahan nimellistä määrää. Jos rahan reaalisen mää- rän ja joidenkin sen kysyntää selittävien muuttu- jien välillä on löydettävissä vakaa yhteys, tämä

merkitsee, että myös nimellisen rahan ja hinto- jen välillä on todennäköisesti pitkän aikavälin yhteys. Ekonometrisissä malleissa rahan reaali- sen määrän kysyntä pitkällä aikavälillä voidaan ilmaista jonkin *skaalamuuttujan* ja jonkin *vaihtoeh- toiskustannuksia kuvaavan muuttujan* funktiona. Teoreettisesti skaalamuuttujan valinta (esim. yk- sityyinen reaalin kulutus, BKT:n määrä tai reaali- varallisuus) riippuu siitä, pidetäänkö rahaa ensi- sijaisesti maksuvälineenä vai myös varallisuuden muotona. Useimmissa lavean raha-aggregaatin empiirisissä malleissa muuttujaksi valitaan BKT:n määrä. Rahan kysyntämallien yleinen tulos on, että laveiden raha-aggregaattien, kuten euroalueen M3:n tulojousto on yli yksi, mikä merkitsee, että rahan reaalisen määrän kysyntä kasvaa nopeam- min kuin BKT:n määrä. Tämä on selitettävissä si- ten, että M3:n kaltaisen lavean raha-aggregaatin kysyntä ei riipu ainoastaan nykyisistä tuloista vaan myös kulloisestakin varallisuudesta, jota BKT:n määrä ei täysin mittaa. Toisin sanoen tulos joh-

tuu siitä, että laavaa rahaa pidetään hallussa sekä maksamista että säästämistä varten.

Skaalamuuttujan lisäksi rahan kysynnän mallintamisessa on myös valittava sopiva muuttuja kuvaamaan rahan hallussapidon vaihtoehtoiskustannuksia, jotka vaikuttavat sijoittajien sijoituspäätöksiin. Lavean raha-aggregaatin M3:n vaihtoehtoiskustannusten mittaamiseksi on valittava *M3:n oma tuotto* (eli M3-aggregaatille maksettava korko) ja *vaihtoehtoisten sijoituskohteiden tuotto*.

M3:n oma tuotto ilmaistaan joskus lyhyiden markkinakorkojen avulla. M3:een sisältyy kuitenkin eriä, joille ei makseta korkoa (liikkeessä oleva raha) tai joiden korko on markkinakorkoja matalampi (useimmat lyhytaikaiset talletukset). Lisäksi useimmille M3:n erille maksettavat korot sopeutuvat varsin hitaasti rahamarkkinakorkojen muutoksiin. Tästä syystä M3:n tuotto voidaan vaihtoehtoisesti ilmaista M3:n omana tuottona, joka muodostetaan käyttämällä M3:n erille maksettavien korkojen painotettua keskiarvoa (ks. kuviot I a ja b).

Vaihtoehtoisten sijoituskohteiden tuoton selvittämiseksi olisi teorian mukaan otettava huomioon monien erilaisten vaihtoehtoisten sijoituskohteiden odotetut tuotot. Silti pääasiassa teknisistä syistä empiirisissä rahan kysyntämalleissa ei tavallisesti käytetä kuin yhtä edustavaa korkoa. Tätä voidaan perustella myös sillä, että eri finanssivarallisuuden muodoille maksettavien korkojen on havaittu kehittyvän keskenään samalla tavalla. Inflaation puolestaan nähdään suurin piirtein kuvaavan reaaliarallisuuden odotettua nimellistuottoa. Odotetun inflaatiiovauhdin kiihtyminen voi aiheuttaa siirtymää rahasta reaaliarallisuuteen, koska rahan reaalin arvo pienenee inflaation myötä, kun taas reaaliarallisuuden arvo säilyy.

Rahan kysyntämalleissa on lisäksi otettava huomioon se, että esimerkiksi transaktiokustannusten vuoksi talouden toimijat eivät välittömästi sopeuta hallussaan pitämänsä rahan määrää vastaamaan rahan reaalin määrän pitkällä aikavälillä haluttua kysyntää, ts. rahan kysyntä sopeutetaan tulojen ja korkojen muutoksiin hitaasti. Näin ollen rahan ja sitä selittävien pitkän aikavälin muuttujien välistä yhteyttä on käsiteltävä osana

dynaamista mallia, jossa pystytään ottamaan huomioon myös rahan lyhyen aikavälin kehitys.

Nämä näkökohdat ovat yhteisenä perustana erilaisille nykyään käytettäville rahan kysyntämalleille, joita voidaan soveltaa euroalueen aineistoon. Kehikossa I on esimerkkejä EKP:n kehittämistä malleista M3-aggregaatin tutkimiseksi. Kun euroalueen aineistoon sovelletaan useampaa kuin yhtä rahan kysyntämallia, saadaan luotettavampi perusta rahatalouden kehityksen arvioinnille. Eri malleissa käytetään ennen kaikkea erilaisia menetelmiä mitata rahan hallussapidon vaihtoehtoiskustannuksia.

Kaikki mallit osoittavat, että rahan kysyntäfunctio on euroalueella vakaa pitkällä aikavälillä. Kuten jo todettiin, pitkän aikavälin vakaus on rahataloudellisessa analyysissä tärkeää, koska vain siinä tapauksessa, että rahan ja sitä määräävien tekijöiden välinen riippuvuussuhde on vakaa tai ainakin ennakoitava, on mahdollista määrittellä rahan kasvunopeus, joka on hintavakauden mukainen keskipitkällä aikavälillä. Mallien tärkeä ominaisuus onkin, että niissä rahan pitkän aikavälin kysyntäyhtälö tukee sitä rahan kierronopeutta, joka on EKP:n M3:n kasvulle asettaman viitearvon taustaoletuksena. Näin ollen käyttämällä tuotannon kasvun pitkän aikavälin tasapainoarvoa ja hintavakauden määritelmää pitkän aikavälin mallin yhtälöillä päädytään M3:n vuotuisen tasapainokasvuvauhtiin, joka on noin 4½ % (ks. kehikko I).

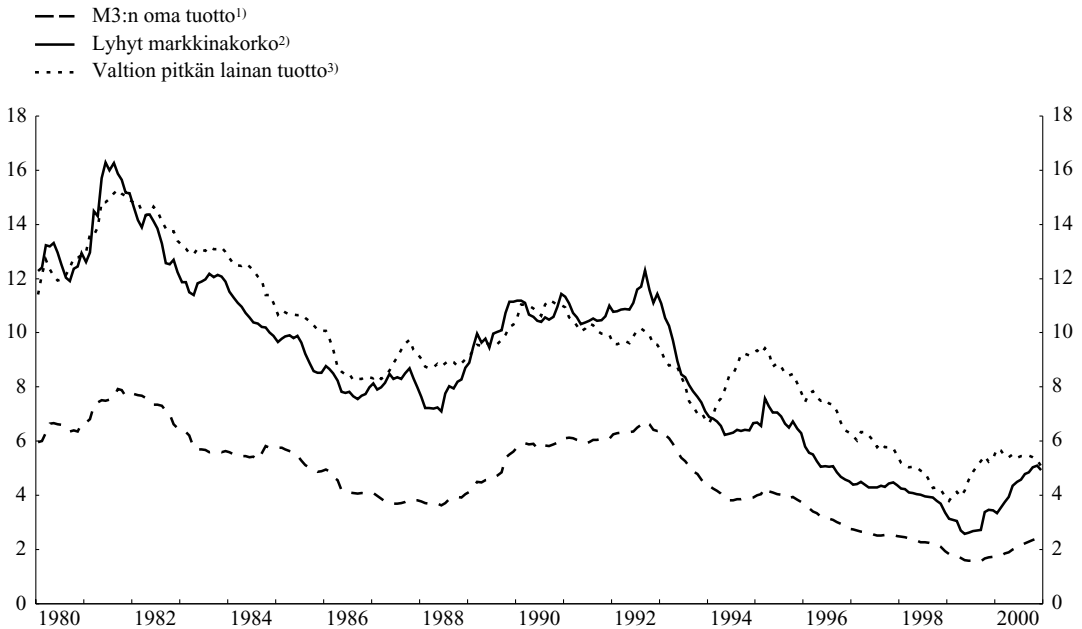
Rahan kysyntämalleilla M3:n kokonaiskasvu voidaan jakaa myös rahan kysynnän osatekijöihin. Näin saadaan kvantitatiivista tietoa rahatalouden muutosten syistä. Tästä voi olla apua selvitettäessä tämänhetkistä rahan määrän kasvua.

Kokonaiskasvun jakaminen osatekijöihin osoittaa, kuinka hyvin rahan määrän tämänhetkistä kasvua voidaan selittää mallin makrotaloudellisten muuttujien avulla. Rahan määrän nopea kasvu voi johtua esimerkiksi BKT:n määrän voimakkaasta kasvusta, mikä puolestaan saattaa viitata tulevaa hintavakautta uhkaaviin riskeihin. Rahan kysyntää voi lisätä myös korkojen mataluus, joka merkitsee vähäisiä rahan hallussapidon vaihtoehtoiskustannuksia ja siten mahdollista uhkaa hintavakaudelle. Tässä tapauksessa rahan määrän

## Kuvio I.

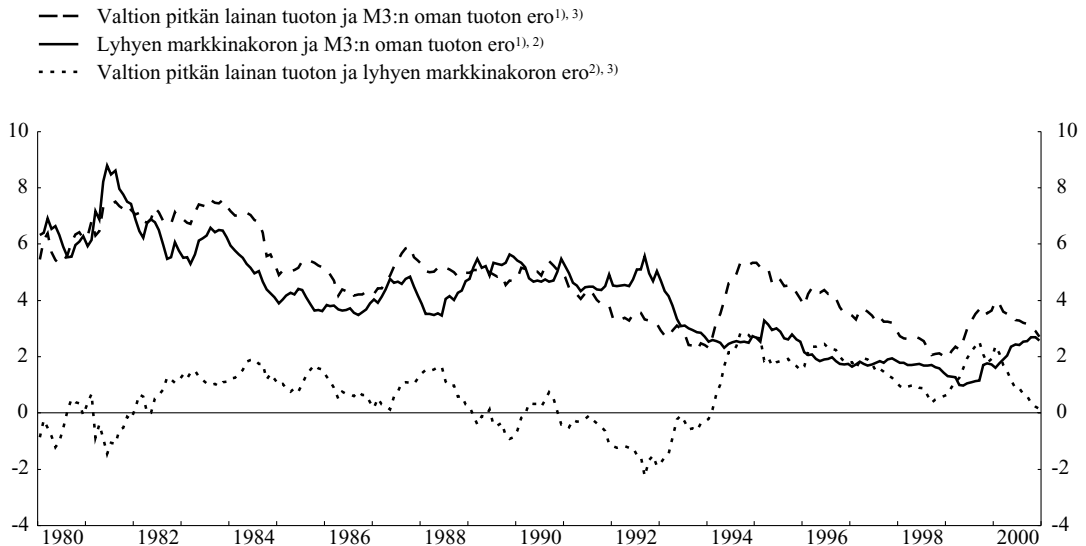
### (A) M3:n oma tuotto ja markkinakorot

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



### (B) Rahan hallussapidon vaihtoehtokustannuksia

(prosenttiyksikkönä, kuukausihavaintoja)



- 1) M3:n oma tuotto on M3:n erille maksettavien korkojen painotettu keskiarvo. Painot vastaavat erien osuuksia M3:n kokonaismäärästä.
- 2) Lyhyt korko on vuoden 1998 loppuun asti euroalueen maiden kansallisten pankkienvälisten 3 kk:n korkojen keskiarvo ja vuodesta 1999 lähtien 3 kk:n euribor.
- 3) Valtion pitkän lainan tuotto on valtioiden 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tai maturiteetiltaan lähimpien vastaavien lainojen tuottojen keskiarvo euroalueella.

## Kehikko I.

### Euroalueen M3:n tarkastelu rahan kysyntämallien avulla

Tässä kehiössä selostetaan kahta rahan kysyntämallia, joiden avulla euroalueen laivean raha-aggregaatin M3:n kehitystä voidaan tarkastella. Ensimmäinen malli on Brandin ja Cassolan ja toinen Coenenin ja Vagan.<sup>1</sup>

Aiempien empiiristen tutkimusten mukaisesti nämä rahan kysyntämallit esittävät M3:n reaalisien määrän jonkin skaalamuuttujan ja rahan hallussapidon vaihtoehtoiskustannuksia kuvaavien muuttujien funktiona. Rahan kysyntämallit liittyvät tavallisesti reaalisien rahamääriin, mikä johtuu siitä, että pitkällä aikavälillä hintatason muutos näkyy täysimääräisesti nimellisessä rahamäärässä. Molemmissa tässä käsiteltävissä malleissa skaalamuuttujana on BKT:n määrä. Mallit kuitenkin eroavat toisistaan siinä, että niiden rahan pitkän aikavälin kysyntäyhtälöissä käytetään eri muuttujia kuvaamaan vaihtoehtoiskustannuksia: mallissa 1 käytetään valtion pitkien joukkolainojen tuottoa ja mallissa 2 puolestaan sekä inflaatiovauhtia että pitkien joukkolainojen tuoton ja lyhyen markkinakoron eroa.

Oheisessa taulukossa esitetään reaalisien M3:n tulojoustot ja koron (tai korkoeron) ns. semijoustot eri mallien rahan pitkän aikavälin kysyntää kuvaavissa yhtälöissä. Taulukossa LT on valtion pitkien joukkolainojen tuotto ja ST lyhyt markkinakorko,  $y$  reaalisien BKT:n luonnollinen logaritmi ja  $\pi$  hintatason vuositasolle korotettu neljännesvuosimuutos.

#### Yhteenvedo rahan pitkän aikavälin kysyntäyhtälöistä

Malli	$y$	(LT-ST)	LT	$\pi$
Malli 1	1,34		-2.03	
Malli 2	1,28	-0,44		-1,3

*Huom. Molemmissa malleissa rahan kysyntä mallinnetaan rahan reaalisien määrän luonnollisena logaritmina, jossa M3 on deflaoitu BKT:n deflaattorilla. Taulukon kertoimet on estimoitu käyttämällä neljännesvuosihavaintoja otoperiodilta I/1980–III/2000. M3:n määrät on aggregointia varten muunnettu 31.12.1998 asetettujen peruuttamattomien muuntokurssien mukaan. Jotkin tässä esitetyistä estimoiduista kertoimista poikkeavat hieman alkuperäisissä tutkimuksissa esitetyistä, sillä otoperiodia ja estimointimenettelyjä on muutettu.*

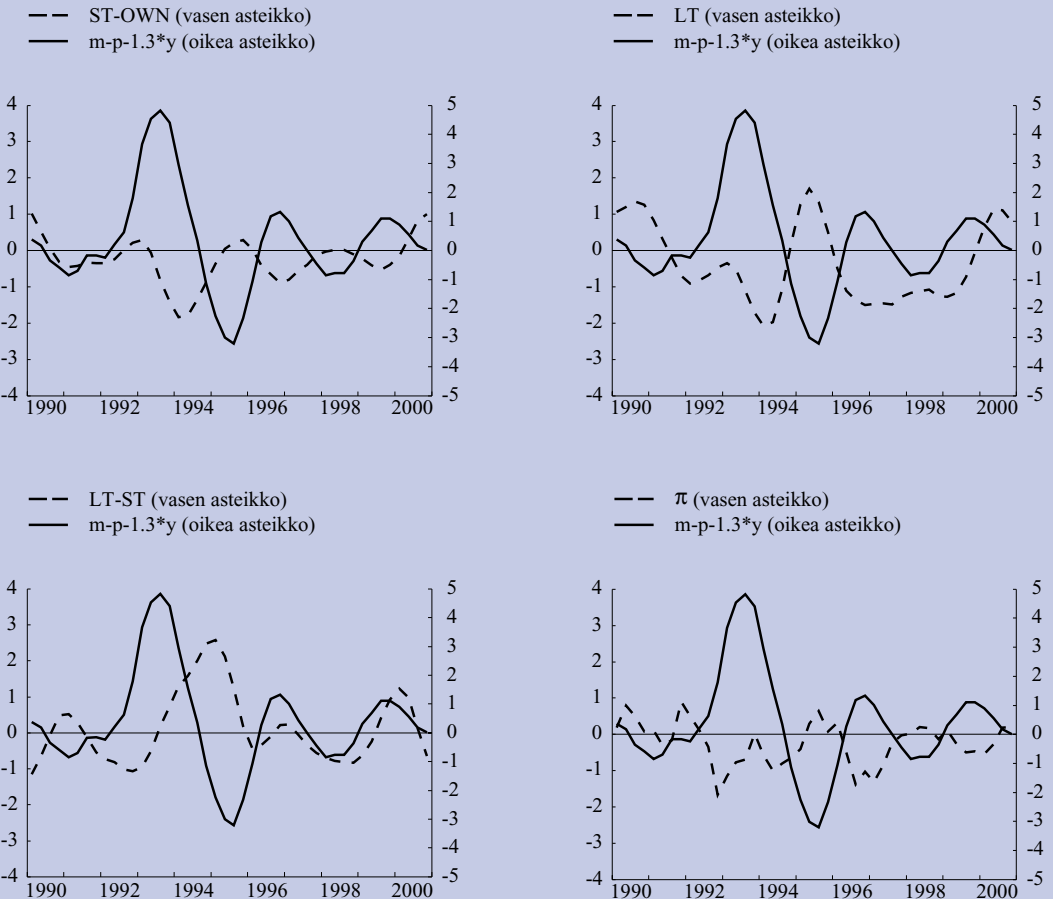
Kummassakin mallissa tulojousto on suuruudeltaan yli yksi ja joustot ovat hyvin lähellä toisiaan. Tämä merkitsee, että M3:n kasvun viitearvo, 4½ %, voidaan johtaa estimoiduista rahan kysyntämalleista. Viitearvo voidaan nimittäin saada kertomalla estimoidut tulojoustot tuotannon keskipitkän aikavälin trendikasvuvauhdilla (2–2½ %) ja lisäämällä hintavakaus EKP:n määrittelemällä tavalla ilmaistuna (ts. YKHIn alle 2 prosentin nousu).

Oheisissa kuvioissa kuvataan yksinkertaisella tavalla vaihtoehtoiskustannusten vaikutusta rahan kysyntään euroalueella. Kuvioita varten laskettiin seuraavien kahden muuttujan välinen erotus: 1) M3:n määrä ( $m$ ) ja 2) hintatason ( $p$ ) ja reaalisien BKT:n ( $y$ ) euroalueen rahan kysynnän tulojoustolla kerrottu summa (tulojoustoksi asetettiin edellä kerrottujen tulosten perusteella keskimääräinen arvo 1,3). Rahan kysyntää tavanomaisesti tarkasteltaessa näin saadun muuttujan,  $m-p-1,3 \times y$ , voidaan katsoa mittavaan likimääräisesti M3:n kysynnän sitä osaa, joka voidaan selittää vaihtoehtoiskustannuksia kuvaavien muuttujien avulla. Tämän muuttujan muutosten voidaan siten odottaa korreloivan negatiivisesti yksittäisten vaihtoehtoiskustannuksia kuvaavien muuttujien kanssa. Kuvioista käyvät ilmi muuttujan  $m-p-1,3 \times y$  vuotuiset kasvuvauhdit verrattuna seuraavien vaihtoehtoiskustannusta kuvaavien muuttujien vuosimuutoksiin: LT, (LT-ST) ja  $\pi$  sekä lyhyen koron ja M3:n oman tuoton ero (ST-OWN), joka EKP:n empiiristen tutkimusten perusteella näyttää olevan M3:n hallussapidon vaihtoehtoiskustannuksia hyvin kuvaava muuttuja. Sarjat on muunnettu neljän vuosineljänneksen liukuviksi keskiarvoiksi niiden lyhyen aikavälin muutosten tasoittamiseksi, joiden vuoksi muuttujien välinen pitkän aikavälin suhde voi vääristyä. Kuten kuvioista käy ilmi, voidaan havaita, että muuttujan  $m-p-1,3 \times y$  muutaman viime vuoden muutokset korreloivat melko hyvin vaihtoehtoiskustannuksia kuvaavien muuttujien kanssa.

<sup>1</sup> Brand – Cassola, "A money demand system for euro area M3", ECB Working Paper Series, nro 39, 2000; Coenen – Vega, "The demand for M3 in the euro area", ECB Working Paper Series nro 6, 1999.

## Rahan hallussapidon vaihtoehtokustannusten ja M3:n kysynnän välinen käänteinen yhteys

(vuotuinen ero prosenttiyksikköinä, vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavainnot)



Huom. Aikasarjat on tasoitettu käyttämällä neljän neljänneksen liukuvia keskiarvoja.

kasvun kiihtyminen voi kuitenkin osaksi liittyä myös siihen, että sijoituksia yksinkertaisesti siirretään sijoituskohteesta toiseen, mikä ei ole merkki hintapaineiden lisääntymisestä. Rahan määrän kasvua on tärkeää selvittää tällä tavalla yksityiskohtaisesti. Näin voidaan nimittäin perusteellisesti arvioida rahasta johtuvia hintavakautta uhkaavia tekijöitä, koska niiden vaikutukset hintakehitykseen voivat vaihdella M3:n kasvun eri syiden mukaan.

Rahan määrän kasvun jakaminen makrotaloudellisiin tekijöihin osoittaa myös, mitä osaa rahan

määrän kasvusta malli ei selitä (ns. jäännöstermi). Näin voidaan saada esiin raha-aggregaateihin sisältyvää lisätietoa, jota muut makrotaloudelliset muuttujat eivät tuota. Tämä M3:n kasvun jäännöstermi saattaa viitata paitsi rahan määräästä aiheutuviin hintavakautta uhkaaviin riskeihin myös muihin tekijöihin. Se voi muun muassa viitata rahatalouden häiriöön, jollainen voisi esimerkiksi syntyä, jos rahalaitokset lisääisivät lainojen tarjontaa aiempaa väljempien luottokelpoisuusluokitustensa vuoksi. Tällainen häiriö näkyisi rahan määrän kasvussa ja todennäköisesti vaikuttaisi hintakehitykseen. Jäännöstermi voi kuitenkin

kin johtua myös erityistekijöistä. *Erityistekijä* on yleensä havaittavissa oleva rahatalouden häiriö, joka ei sisälly rahan kysyntämallin makrotaloudellisiin selittäviin muuttujiin ja joka ei välttämättä vaikuta hintakehitykseen. Se voisi johtua esimerkiksi institutionaalisten tekijöiden muutoksista, kuten rahan hallussapidon suhteelliseen houkuttelevuuteen vaikuttavasta verotuksen muutok-

sesta tai suurista kertaluonteisista transaktioista (esimerkiksi Saksan UMTS-toimilupien myynnistä elo-syyskuussa 2000). Yksityiskohtaisella institutionaalisten tekijöiden analyysillä saadaan parhaassa tapauksessa selville lisätietoa erityisistä tapahtumista, mikä pienentää sitä osaa rahan määrän kasvusta, jota malleilla ei ole voitu selittää.

### 3 M3 tulevan hintakehityksen indikaattorin ja liiallisen likviditeetin mittaaminen

#### Raha hintakehityksen indikaattorina

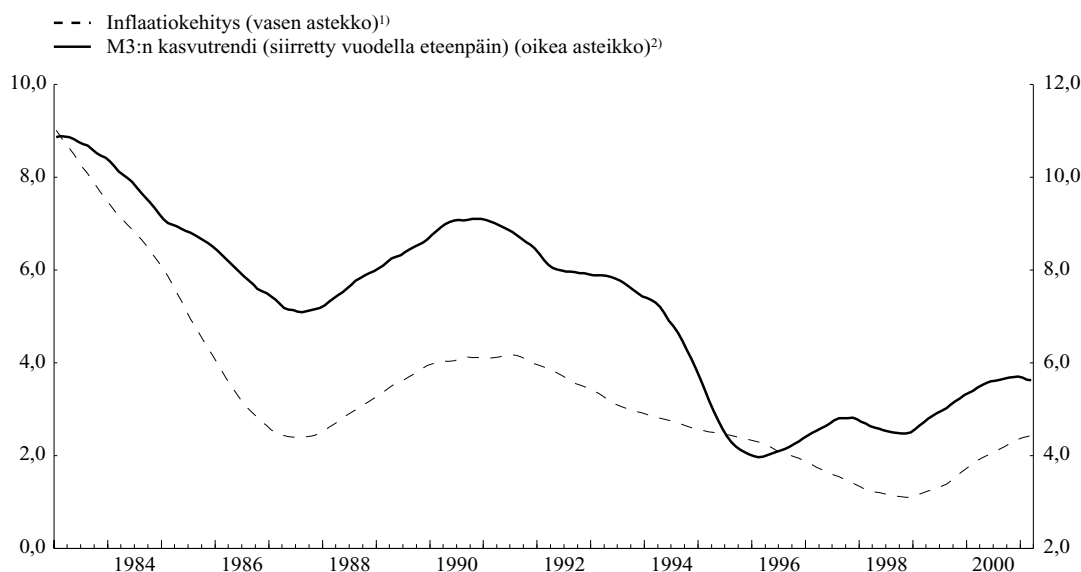
Vakaa tai ainakin ennustettavissa oleva pitkän aikavälin yhteys reaalisen rahan määrän ja sitä selittävien makrotaloudellisten muuttujien välillä on mielekkään rahataloudellisen analyysin edellytys. Rahan määrän muutokset ovat lisäksi tärkeitä rahapolitiikan kannalta, koska ne sisältävät tietoa hintakehityksestä ja tulevaan hintavakauteen kohdistuvista riskeistä.

Euroaluetta koskevien empiiristen tietojen mukaan *lavea raha-aggregaatti M3* ennakoi hyvin tulevaa inflaatiokehitystä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Tätä kuvataan yksinkertaistetusti kuviossa 2, josta ilmenee, että keskipitkällä aikavälillä M3:n kasvu ennakoi inflaatiokehitystä melko hyvin. Tämä tukee sitä, että EKP:n rahapolitiikan strategian ensimmäisen pilarin mukaisessa tarkastelussa M3:n nimelliselle kasvulle on annettu merkittävä asema.

#### Kuvio 2.

#### M3:n kasvuvauhti ja inflaation kehitys

(kuukausihavaintoja)



1) Kuluttajahintojen (tammikuuhun 1996 asti kuluttajahintaindeksi, sen jälkeen YKHI) vuotuisen prosenttimuutoksen 24 kuukauden liukuva keskiarvo.

2) M3:n vuotuisen prosenttimuutoksen 24 kuukauden liukuva keskiarvo siirrettynä vuodella eteenpäin.



## Liiallisen likviditeetin mittarit

M3:n vuotuisen kasvun ohella tulevaa hintakehitystä voivat ennakoida myös liiallisen likviditeetin mittarit. Näillä mittareilla tarkoitetaan eroa toteutuneen rahan määrän ja rahan tasapainomäärästä tehdyn arvion välillä. Vaikka yleensä puhutaan liiallisen likviditeetin mittareista, näillä voidaan viitata sekä liialliseen että liian vähäiseen likviditeettiin. Liiallinen likviditeetti tarkoittaa, että rahan todellisen määrän ja rahan arvioidun tasapainomäärän välinen poikkeama on positiivinen, kun taas liian vähäinen likviditeetti merkitsee negatiivista poikkeamaa.

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin ohella on hyödyllistä seurata näitä mittareita rahatalouden laajassa keskipitkään aikaväliin painottuvassa analyysissä, koska rahan määrän pitkään jatkuva positiivinen tai negatiivinen poikkeama tasapainotasosta voi aiheuttaa hintavakautta uhkaavia riskejä, jotka eivät välttämättä näy M3:n vuotuisessa kasvuvauhdissa. Rahan määrän syvässä analyysissä otetaan huomioon aiempi liian nopea tai hidas kasvuvauhti, johon voi yhä sisältyä tietoa hintavakautta uhkaavista riskeistä.

M3:n määrän perusteella voidaan muodostaa useita liiallisen tai liian vähäisen likviditeetin mittareita. Näitä ovat ns. nimellinen rahapoikkeama (nominal money gap), ns. reaalin rahapoikkeama (real money gap) ja ns. rahan ylimäärä (monetary overhang). Nämä käsitteet eroavat toisistaan siinä, miten rahan tasapainomäärä niissä määritellään. Erot liittyvät esimerkiksi rahan kysyntämallin käyttötapaan ja määrittelyyn, perusjakson valintaan ja tasapainoarvojen määrittelyyn.<sup>3</sup>

Yksinkertaisin liiallisen likviditeetin mittari on *nimellinen rahapoikkeama*. Tällä tarkoitetaan liiallista likviditeettiä (tai liian vähäistä likviditeettiä, jos poikkeama on negatiivinen), joka syntyy, kun rahan nimellinen määrä poikkeaa rahan nimellisestä tasapainomäärästä. Rahan tasapainomäärä taas voi perustua esimerkiksi oletuksiin, joita EKP on käyttänyt asettaessaan M3:n viitearvon, jolloin rahan nimellisen määrän oletetaan vastaa- van hintavakautta (inflaatio hitaampi kuin 2 %), potentiaalisen tuotannon trendikasvun olevan 2–2½ % ja M3:n kiertonopeuden hidastumistrendin olevan ½ – 1 %.

Hankalinta nimellisen rahapoikkeaman mittaamisessa on se, että sitä varten on valittava perusjakso, ja sen valinta on aina sattumanvaraista. Kuviossa 3 esitetään nimellinen rahapoikkeama siten, että perusjaksoksi on valittu viimeinen vuosineljännes ennen talous- ja rahaliiton kolmatta vaihetta. Siinä otetaan huomioon myös tiedot, joiden mukaan osa rahapoikkeamasta on johtunut euroalueen ulkopuolisten hallussa olevista rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksista. Kuvioista käy ilmi, että vuosina 1999 ja 2000 syntyi positiivinen nimellinen rahapoikkeama eli rahan määrä kasvoi sille asetettua viitearvoa nopeammin. Tämä poikkeama johtuu luultavasti jossain määrin siitä, että tuotannon kasvu vuonna 2000 osoittautui nopeammaksi kuin viitearvoa asetettaessa oletettu potentiaalisen tuotannon trendikasvuvauhti. Osin nimellinen rahapoikkeama johtui kuitenkin myös siitä, että YKHI-inflaatio oli hintavakaudeksi määriteltä nopeampi. Koska tämä pääosin johtui öljyn hinnan kertaluonteisesta noususta, koko poikkeaman ei voida katsoa viittaavan tulevaa hintavakautta uhkaaviin riskeihin. Osin nimellinen rahapoikkeama on aiheutunut euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vaikutuksesta M3:een. Lisäksi poikkeaman voidaan osin katsoa liittyvän myös erityistekijöihin (ks. kehikko 4) sekä vaikeuksiin tilastollisesti oikealla tavalla mitata M3:een sisältyvät euroalueen ulkopuolisten sijoittajien hallussa olevat rahamarkkinapaperit ja lyhytaikaiset velkapaperit, minkä vuoksi M3:n kasvu on näyttänyt todellista nopeammalta (ks. kehikko 1 tämän Kuukausikatsauksen osassa Euroalueen talouskehitys). Näitäkin poikkeaman osia ei pidä tulkita siten, että ne viittaisivat tulevaa hintavakautta uhkaaviin riskeihin.

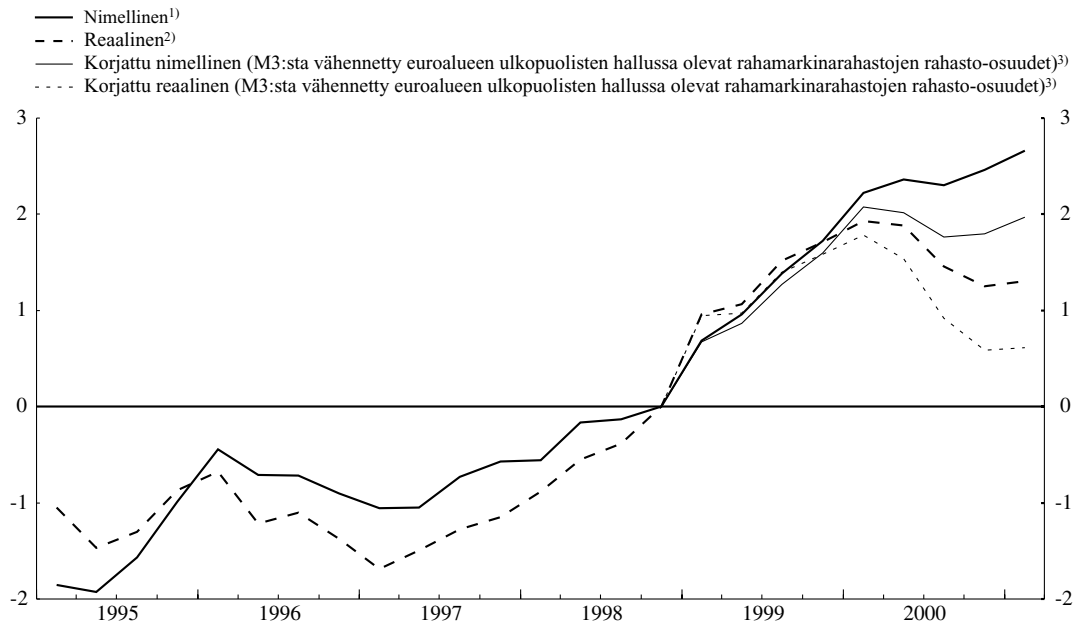
Rahapoikkeama voidaan määritellä myös reaalisesti. *Reaalisella rahapoikkeamalla* tarkoitetaan tilannetta, jossa rahan todellinen reaalin määrä poikkeaa rahan reaalisesta tasapainomäärästä. Niinpä reaalin rahapoikkeama vastaa nimellistä paitsi että siihen eivät sisälly hintojen aiemat poikkeamat määrittelystä hintavakaudesta.

<sup>3</sup> Ks. myös EKP:n verkkosivuilla julkaistua Masuchin – Pillin – Willeken artikkelia ”Framework and tools of monetary analysis”, joka liittyy EKP:n marraskuussa 2000 pitämään seminaariin (Seminar on monetary analysis: Tools and applications).

### Kuvio 3.

#### Nimellisen ja reaalin rahapoikkeaman estimaatit

(prosentteina M3:n 4½ prosentin viitearvosta johdetusta rahan määrästä)



1) Nimellinen rahapoikkeama on M3:n todellisen määrän poikkeama määrästä, joka vastaa rahan määrän 4½ prosentin viitearvon mukaista kasvuvauhtia. M3:n määrää ei ole puhdistettu erityistekijöiden ja mittausongelmien vaikutuksesta. Perusjaksona on vuoden 1998 viimeinen neljännes.

2) Reaalinen rahapoikkeama on nimellinen rahapoikkeama, josta on vähennetty hintojen poikkeama hintavakauden määritelmän mukaisesta hintakehityksestä. Perusjaksona on vuoden 1998 viimeinen neljännes.

3) Ks. kehikko 1 tämän katsauksen osassa Euroalueen talouskehitys

Kun perusjaksoksi valitaan vuoden 1998 viimeinen neljännes, myös tarkastelu reaalin rahapoikkeaman avulla osoittaa, että likviditeettiä kertyi huomattavasti liikaa vuonna 1999 (ks. kuvio 3). Toisin kuin nimellinen, reaalin rahapoikkeama pieneni vuonna 2000. Osin tämä johtui siitä, että rahan määrän reaalista kasvua hidasti hintavakaudeksi määriteltä nopeampi inflaatio. Kun euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet otetaan huomioon, reaalin rahapoikkeama oli vuoden 2001 ensimmäisellä neljänneksellä melko lähellä nolaa. On myös pidettävä mielessä edellä mainitut erityistekijät ja M3:een liittyvät tilastomittausongelmat (euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien rahamarkkinapaperien ja lyhytaikaisten velkapaperien mittaaminen) sekä perusjaksoson sattumanvarainen valinta

Liiallista likviditeettiä voidaan mitata myös tarkastelemalla niin sanottua rahan ylimäärää / rahan määrän vajausta (monetary overhang/short-

fall) eli rahan nimellisen määrän positiivista tai negatiivista poikkeamaa ekonometrisella mallilla estimoidusta rahan tasapainomäärästä. Estimoitu rahan tasapainomäärä riippuu vallitsevasta taloudellista tilanteesta, eli rahan pitkän aikavälin kysyntäyhtälöön sijoitetaan rahan kysyntää selittävien makrotaloudellisten muuttujien kulloisetkin arvot (tuotanto, hinnat ja vaihtoehtokustannukset). Näin saadaan selville ne rahan määrän muutokset, joita ei voida selittää rahan pitkän aikavälin kysyntämallin makrotaloudellisten muuttujien avulla. Tällä mittarilla rahan määrästä saadaan tietoa, joka sisältyy edellä mainittuun rahan määrän toteutuneen kasvun osuuteen, jota rahan kysyntämalleilla ei voida selittää, sekä rahan määrän lyhyen aikavälin dynamiikkaan. Perusteellisesta institutionaalisten tekijöiden analyysistä voi olla apua arvioitaessa rahan ylimäärää hintavakauteen kohdistuvien riskien kannalta.

Kuviossa 4 esitetään kahden kehikossa 1 kuvattun rahan kysyntämallin perusteella laskettu kes-

kimääräinen rahan ylimäärä / rahan määrän vaje. Kuviosta käy ilmi, että vuonna 1999 muodostui positiivinen rahan ylimäärä eli rahan määrä kasvoi nopeammin kuin rahan pitkän aikavälin kysyntäytälön perusteella voisi odottaa. Vuoden 2000 toisesta neljänneksestä lähtien tämä ylimäärä on kuitenkin vähentynyt. Kun edellä kuvatut erityistekijät ja mittausongelmat otetaan huomioon, näyttäisi siltä, että vuoden 2000 lopussa rahan määrä suurin piirtein vastasi rahan pitkän aikavälin kysyntää tätä kysyntää selittävien pitkän aikavälin muuttujien toteutuneiden arvojen perusteella.

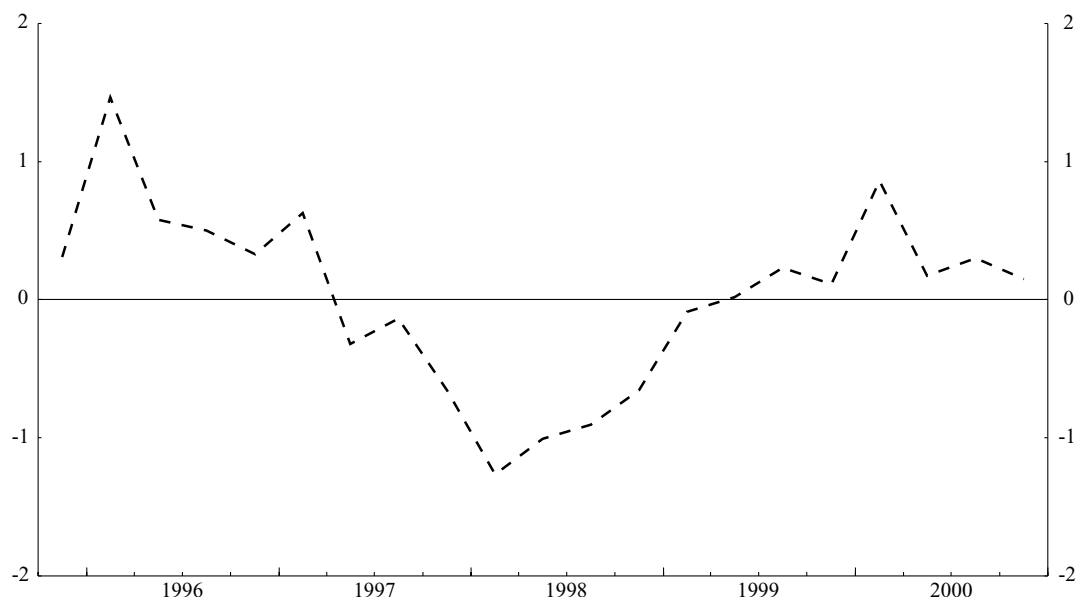
Kuten sanottu, raha-aggregaatti M3:n kasvun ohella tällaiset liiallisen likviditeetin mittarit voivat ennakoida tulevaa inflaatiota. Empiiristen tie-

tojen (ks. kehikko 2) mukaan jotkin liiallisen likviditeetin mittarit, ja näistä etenkin reaalin rahapoikkeama, ovat aiemmin hyvin ennakoineet tulevaa inflaatiota varsinkin silloin, kun ennustejakso on ollut lyhyt tai keskipitkä. Tällaisiin liiallisen likviditeetin mittareihin liittyvät epävarmuustekijät on kuitenkin pidettävä mielessä. Tästä syystä näitä mittareita on aina tulkittava varovasti ja talouden kulloisetkin olosuhteet huomioon ottaen. Kehikosta 2 ilmenee myös, että kun aikaväliä pidennetään, M3:n kasvuvauhti on informatiivisin tulevan inflaation indikaattori. Tämä tukee sitä keskeistä merkitystä, jonka EKP on antanut M3:n nimelliselle kasvulle rahapolitiikan keskipitkän aikavälin strategian ensimmäisen pilarin mukaisessa tarkastelussa.

#### Kuvio 4.

#### Rahan ylimäärän estimaatti

(% M3:n tasapainomäärästä, neljännesvuosihavaintoja)



Huom. Aikasarja on keskiarvo rahan ylimäärästä kehikossa 1 selostettujen kahden rahan kysyntämallin mukaan laskettuna. Rahan ylimäärää ei ole puhdistettu erityistekijöiden ja mittausongelmien vaikutuksista.

## Kehikko 2.

### Rahan määrän indikaattorit tulevan hintakehityksen ennakoijina

Rahatalouden analyysissä on luontevaa keskittyä rahan merkitykseen tulevaa hintakehitystä ennakoivana indikaattorina. Tällöin ei välttämättä tarkastella rahatalouden kehitykseen vaikuttaneita syitä, vaan rahaa tarkastellaan pelkästään informaatiota sisältävänä muuttujana ja tarkoituksena on arvioida ja hyödyntää raha-aggregaattien kykyä ennakoida tulevaa inflaatiokehitystä. Viimeaikaisissa tutkimuksissa on osoitettu, että raha- ja luottoagregaatteihin sisältyy euroalueen tulevan ja etenkin keskipitkän aikavälin hintakehityksen kannalta merkittävää tietoa.

Nicoletti-Altimari<sup>1</sup> on systemaattisesti tutkinut useiden rahan määrään perustuvien indikaattorien kykyä ennakoida tulevaa hintakehitystä. Nicoletti-Altimari arvioi tutkimuksessaan, miten hyvin tällaisia indikaattoreita sisältävät mallit onnistuivat ennakoimaan euroalueen inflaatiota vuosina 1992–2000. Tutkimuksessa arvioituja rahan määrää kuvaavia indikaattoreita olivat M1, M2 ja M3 sekä yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kannat ja monet muut rahan määrään perustuvat indikaattorit, kuten reaalin rahapoikkeama ja rahan ylimäärä (ks. osa 3). Näitä rahan määrää kuvaavia ja siihen perustuvia indikaattoreita sisältävien mallien kykyä ennakoida tulevaa inflaatiokehitystä verrataan sellaisten mallien ennakointikykyyn, joihin sisältyy monia rahoitusmarkkinoista johdettuja vaihtoehtoisia indikaattoreita sekä reaalista talouskasvua, työmarkkinoita, kustannuksia ja hintoja kuvaavia muuttujia (mm. yksikkötyökustannukset ja palkkojen nousuvauhti).

Tutkimuksessa inflaatiokehityksestä laadittiin simuloituja ennusteita käyttämällä ainoastaan ennen ennustejaksosaa saatavissa ollutta tietoa (eli tekemällä ns. otoksen ulkopuolisia ennusteita). Ennustejaksot vaihtelivat yhdestä vuosineljänneksestä kolmeen vuoteen. Ennusteet perustuivat yksinkertaiseen lineaariseen kahden muuttujan malliin, jossa muuttujina olivat toteutunut inflaatio ja kulloinkin valittu indikaattori. Indikaattorien suhteellista ennustekykyyä eri ennustejaksoina arvioitiin vertailemalla niiden ennustevirheitä.<sup>2</sup> Tulosten luotettavuuden tarkistamiseksi ennuste toistettiin käyttäen eri inflaatioindikaattoreita (YKHIä, yksityisen kulutuksen deflaattoria ja BKT:n deflaattoria), eri otosjaksoja ja ennustemallin erilaisia määrittelyjä.

Tutkimus antoi aiheen seuraaviin keskeisiin päätelmiin. Ensinnäkin siitä saatiin tukea ajatukselle, että raha- ja luottoagregaatit sisältävät merkittävää tietoa euroalueen hintakehityksestä. Rahan määrään perustuvia indikaattoreita sisältävien mallien suhteelliset edut ennustekyvyyssä ovat sitä suurempia, mitä pidempää ennustejaksosaa käytetään. Tämä vastaa käsitystä, että rahan määrään sisältyy tietoa, joka on erityisen hyödyllistä ennakoitaessa inflaation keskipitkän ja pitkän aikavälin kehitystä.

Toiseksi reaalin rahapoikkeaman suuruus ja M3:een perustuva ns. P-tähti-indikaattorin muutosvauhti (eli rahan nimellisen määrän poikkeama rahan reaalisesta tasapainomäärästä) näyttävät olevan erityisen hyödyllisiä ennustettaessa enintään kahden vuoden jakson inflaatiota. Sen sijaan malleilla, joissa oli mukana M3:n ja lainojen kasvuvauhti, saatiin parhaat pitkän aikavälin (yli 2 vuoden päähän ulottuvat) ennusteet. Osoittautui myös, että näiden pitkän aikavälin ennusteiden laatimista varten oli hyödyllistä ottaa mukaan Brandin ja Cassolan kehittämästä M3:n kysyntämallista johdettu rahan ylimäärä (ks. kehikko 1). Analyysi viittasi selvästi myös siihen, että pitkän aikavälin ennusteissa laveat raha-agregaatit ennakoivat tulevaa inflaatiokehitystä paremmin kuin suppeat. Tulokset eivät ole herkkiä hintasuureen valinnan suhteen ja vastaavat myös muista empiirisistä tutkimuksista saatuja tuloksia<sup>3</sup>, jotka laajasti tukevat käsitystä, että reaalisella rahapoikkeamalla on huomattava merkitys euroalueen tulevan hintakehityksen ennustamisessa.

Kaiken kaikkiaan tutkimus tukee käsitystä, että raha- ja luottoagregateista saadaan hyödyllistä ja parhaisiin muihin kuin rahataloudellisiin indikaattoreihin nähden riippumatonta lisätietoa euroalueen keskipitkän aikavälin inflaationäkymien ennustamiseksi etenkin, kun ennustejakso on yli puolitoista vuotta.

<sup>1</sup> Ks. Nicoletti-Altimari, "Does money lead inflation in the euro area?" *ECB Working Paper Series* (ilmestyy piakkoin).

<sup>2</sup> Menetelmässä verrattiin eri indikaattoreihin perustuvan mallin keskineliöpoikkeamia.

<sup>3</sup> Ks. Gerlach – Svensson, "Money and Inflation in the Euro Area: A Case for Monetary Indicators?" *NBER Working Paper nro 8025, 2000*, ja Trecroci – Vega, "The information content of M3 for future inflation" *ECB Working Paper Series, nro 33, 2000*.

## 4 M3:n erien ja vastaerien analyysi

Rahatalouden analyysissä M3:n eriä ja vastaeriä voidaan tutkia myös rahalaitosten konsolidoidun taseen pohjalta. Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase perustuu luottolaitosten (ml. eurojärjestelmä), rahamarkkinarahastojen ja muiden euroalueella sijaitsevien rahalaitosten omiin taseisiin, mutta siinä eivät näy näiden keskinäiset erät.

Taseyhtälöt sinänsä eivät ilmennä niiden taustalla olevia taloudellisia riippuvuussuhteita. Kun taseyhtälöistä saatavia tietoja täydennetään asianmukaisella institutionaalisten tekijöiden analyysillä ja otetaan huomioon tiedot tase-erien kokonaistaloutta selittävistä muuttujista (kuten liikkeessä oleva raha ja luotot), voidaan rahan määrän kehitystä ymmärtää ja arvioida paremmin. M3:n kasvun rakenteen analysoinnista saadaan apua itse M3:n kasvun selittämiseen ja arviointiin. M3:n eriä ja vastaeriä analysoimalla voidaan selvittää M3:n kasvuun vaikuttavat perimmäiset taloudelliset ja institutionaaliset tekijät. Lisäksi jotkin eristä ja vastaeristä ovat jo sinänsä talouden toimeliaisuuden ja inflaation indikaattoreita. M3:n eriä ja vastaeriä voidaan tutkia myös ekonometrisin mallein.<sup>4</sup> Tällä hetkellä ekonometristen välineiden käyttöä kuitenkin rajoittaa se, että useimpien erien aikasarjat alkavat vasta syyskuusta 1997. Tämä koskee erityisesti M3:n vastaeriä.

### M3:n erien analyysi

M3:n eristä etenkin *suppean raha-aggregaatin M1:n* analyysiin kiinnitetään erityistä huomiota. Tähän aggregaattiin sisältyvät M3:n likvideimmät erät (liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset). Erityishuomio johtuu lähinnä siitä, että euroalueen lavean raha-aggregaatin M3:n eristä M1:n osuus (noin 40 %) on suuri. Lisäksi M1 näyttää liittyvän kokonaiskulutukseen läheisemmin kuin M3, sillä erän kehitys kuvastaa tarkkaan rahan käyttöä maksuvälineenä. M1 on myös erittäin herkkä koron muutosten suhteen. Siksi se reagoi vaihtoehtoiskustannusten kasvuun yleensä supistumalla voimakkaasti. Vaikka M1 onkin tästä syystä melko vaihteleva lyhyellä aikavälillä, on euroalueen M1:lle voitu muodostaa vakaa kysyntäfunktio (ks. kehikko 3). Vaihtelevuutensa takia

M1 ei kuitenkaan näytä ennakoivan keskipitkän aikavälin hintakehitystä yhtä hyvin kuin M3.

Myös M3:n muita eriä (*muut lyhytaikaiset talletukset kuin yön yli -talletukset, ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit*) seurataan tarkoin lähinnä niistä saatavan, M3:n kasvua selittävän lisäinformaation vuoksi. Nämä erät kuvastavat – paremmin kuin M1 – rahan käyttöä varallisuuden säilytysmuotona, mutta niillä on merkitystä myös rahan maksuvälinekäytön kannalta, sillä ne voidaan muuttaa helposti ja pienin kuluin käteiseksi rahaksi. Erien sisällyttäminen M3:een merkitsee, että M3 on vakaampi eikä reagoi koronmuutoksiin yhtä herkästi kuin M1. Tämä johtuu siitä, että kun euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten sijoituksia siirryy yhdestä lyhytaikaisesta instrumentista toiseen, tällaiset siirrot tapahtuvat osittain M3:n sisällä. Lisäksi nämä erät voivat estää M3:n kasvua hidastumasta merkittävästi ja nopeasti silloin, kun lyhyet korot nousevat, sillä jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien tuotot ja osa lyhytaikaisten talletusten koroista ovat läheisessä yhteydessä rahamarkkinakorkoihin. Tästä syystä M3:n kasvun rakenteen huolellinen analyysi on tarpeen erityisesti silloin, kun lyhyet markkina-korot muuttuvat.

### M3:n vastaerien analyysi

Rahalaitossektorin konsolidoidussa taseessa kaikki M3:n muutokset näkyvät M3:n vastaerissä eli yksityiselle sektorille myönnettyissä luotoissa, luotoissa julkisyhteisöille, rahalaitosten pitkäaikaisissa veloissa sekä rahalaitosten ulkomaisissa nettosuhteissa. Erien ja vastaerien keskinäisten riippuvuussuhteiden tulkitseminen auttaa ymmärtämään paremmin, mitkä syyt vaikuttavat rahan määrän kasvuun etenkin lyhyellä aikavälillä. Esimerkiksi syyt rahan määrän kehityksen häiriöihin voidaan mahdollisesti jäljittää luotontarjontaan tai M3:n erien korvautumiseen pitkäaikaisilla veloilla. Jos M3:n eriä korvautuu pitkäaikaisilla

<sup>4</sup> Ks. esim. Calza – Jung – Stracca, "An econometric analysis of the main components of M3 in the euro area", *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 136 (4), 2000.

### Kehikko 3.

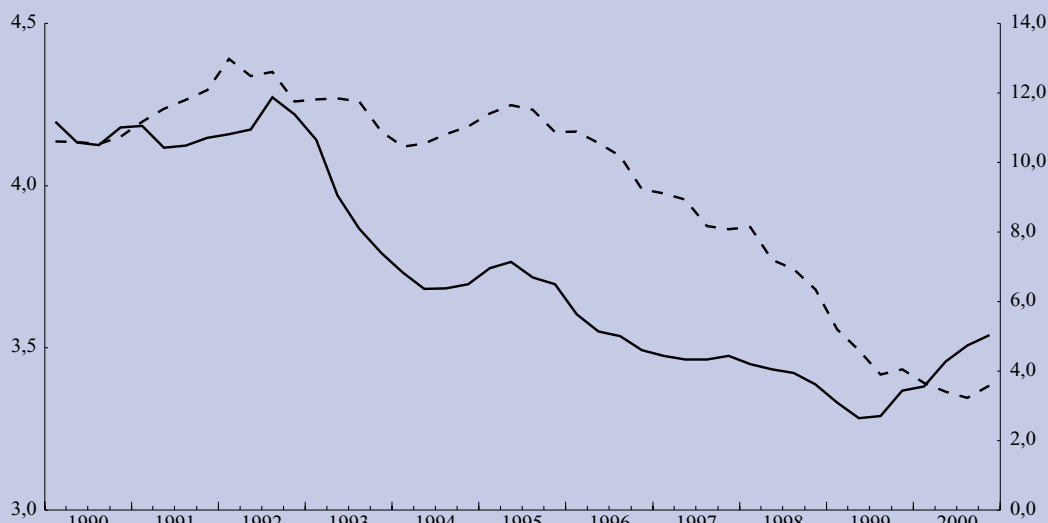
#### Euroalueen M1:n kysyntä

Suppea raha-aggregaatti M1 sisältää M3:n likvideimmät erät eli liikkeessä olevan rahan ja yön yli -talletukset. M1:n kasvu oli nopeaa 1990-luvun loppua lähestyttäessä. Tämän M1:n nopean kasvun vuoksi M1:n kiertonopeus (eli BKT:n määrän ja M1:n reaalisien määrän suhde) hidastui selvästi 1990-luvun loppupuolella. Kuten oheisesta kuviosta voi nähdä, kiertonopeuden hidastumisen aikoihin euroalueen lyhyet korot ovat laskeneet.

#### M1:n kiertonopeus ja lyhyt markkinakorko

(neljännesvuosihavaintoja)

- - M1:n kiertonopeus prosentteina (vasten asteikko)
- Lyhyt markkinakorko vuotuisena korkona (oikea asteikko)



Huom. Kiertonopeus määritellään BKT:n arvon ja M1:n suhteena (molemmat on puhdistettu kausivaihtelusta).

On periaatteessa luonnollista odottaa, että M1:n määrä kasvaa – ja että M1:n kiertonopeus hidastuu – lyhyiden nimelliskorkojen laskiessa, sillä nämä korot muodostavat rahan hallussapidon ja yön yli -talletusten vaihtoehtoiskustannukset. On kuitenkin myös jonkin verran merkkejä siitä, että M1:n kiertonopeuden huomattava hidastuminen ei liittynyt yksistään korkojen laskuun, vaan myös M1:n korkojouaston lisääntymiseen viime vuosina.<sup>1</sup> Korkojouaston kasvu on puolestaan saattanut johtua siitä, että lyhyet korot ovat muutaman viime vuoden aikana laskeneet suhteellisen alhaisiksi. Suurempi korkojousto alhaisten nimelliskorkojen aikana voi liittyä transaktiokustannuksiin. Rahan hallussapidon vaihtoehtoiskustannusten pienet suhteellisen vähäisiksi voi rahan kysynnän kasvu olla voimakkaampaa kuin tavanomaisiin malleihin perustuvissa arvioissa rahan kysynnän kehityksestä, koska korkoa tuottaviin sijoituksiin liittyy aina kiinteitä transaktiokustannuksia ja oppimiskustannuksia.<sup>2</sup> Lisäksi on mahdollista, että siirtyminen EMUn kolmannen vaiheen hintavakaaseen ympäristöön ja sitä seuranneet odotukset nimelliskorkojen pysymisestä alhaisina ovat saattaneet muuttaa talouden toimijoiden suhtautumista eri sijoitusmuotojen kustannuksiin ja etuihin.

EMUn kolmannen vaiheen alusta on euroalueen M1:n kysyntään vaikuttanut kaksi erityistekijää. Ensiksikin tammikuussa 1999 M1 ja etenkin siihen kuuluvat yön yli -talletukset kasvoivat huomattavasti. Tähän oli todennäköisesti ainakin osaksi syynä toiminta uudenlaisessa ympäristössä niin instituutioiden kuin sääntelynkänsä kannalta (esimerkiksi uusi vähimmäisvarantojärjestelmä) EMUn kolmannen vaiheen alusta lähtien, eikä M1:n kehitykseen tuolloin välttämättä liittynyt hintavakautta uhkaavia riskejä (ks. kehikko 4). Myös vuosittuuhannen vaihtumiseen liittyneet epävarmuustekijät ovat saattaneet tilapäisesti kasvattaa M1:n määrää, joskin niiden vaikutus näyttää olleen jokseenkin vähäinen. Näiden erityistekijöiden lisäksi ei ole merkkejä siitä, että M1:n kysyntä olisi euron käyttöönoton jälkeen rakenteellisesti muuttunut.

<sup>1</sup> Ks. Stracca, "The functional form of the demand for euro area M1", EKP:n Working Paper nro 51, 2001.

<sup>2</sup> Ks. Mullighan – Sala-i-Martin, "Extensive Margins and the Demand for Money at Low Interest Rates", *Journal of Political Economy*, Vol. 108, nro 5, 2000.

veloilla silloin, kun rahoitusmarkkinoilla esiintyy huomattavaa epävarmuutta, rahan määrän muutoksen voidaan todennäköisesti katsoa johtuvan sijoitusten tilapäisestä siirtymisestä erästä toiseen, millä ei välttämättä ole merkitystä tulevan hintakehityksen kannalta. Jos taas rahan määrän kehitys johtuu pysyvämmistä muutoksista luoton saatavuudessa, muutoksilla saattaa olla merkitystä hintavakautta uhkaavien riskien arvioimisen kannalta.

Tulisi kuitenkin pitää mielessä, että taloudessa riippuvuus-suhteet voivat toimia useisiin suuntiin. Luottojen kasvun nopeutuminen voi yhtäältä johtaa siihen, että taloudessa on aiempaa enemmän likviditeettiä ja että raha-aggregaattien kasvuvauhti näin ollen kiihtyy. Muiden kuin rahalaitosten hallussa olevan rahan määrän kasvu (esimerkiksi tulojen aiempaa nopeamman kasvun vuoksi) voi toisaalta kiihdyttää luottojen kasvuvauhtia. Samat talouden tekijät, kuten tulojen kasvu tai koronmuutokset, voivat lisäksi vaikuttaa yhtäaikaaisesti useisiin rahalaitosten taseen eriin. M3:n vastaerien muutokset eivät myöskään välttämättä merkitse, että M3 itse muuttuisi. Muutokset voivat myös johtua vastaerien välisestä riippuvuus-suhteista. Tällainen riippuvuus on mm. luottojen ja ulkomaisten nettosaamisten välillä esimerkiksi silloin, kun euroalueen muut kuin rahalaitokset hankkivat euroalueelta rahoitusta ulkomaisille sijoituksilleen.

*Luotot yksityiselle sektorille* (lainat ja rahalaitosten hallussa olevat velkapaperit) ovat M3:n suurin vastaeriä ja siksi yksi sen kasvua ohjaavista keskeisistä tekijöistä. Rahatalouden analyysissään EKP korostaa erityisesti yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen merkitystä, sillä ne muodostavat noin 90 % yksityiselle sektorille myönnettyistä luotoista ja niiden muutokset vastaavat muutoksia asiakkaan lainanotossa. Rahalaitosten hallussa olevien velkapapereiden määrän muutokset sitä vastoin johtuvat usein vain jälkimarkkinoilla tehdyistä kaupoista. Lainojen kasvuvauhtia on seurattava erityisen tarkoin, koska sillä saattaa olla läheinen yhteys kokonaiskulutukseen. Lisäksi on jonkin verran empiiristä aineistoa, joka viittaa siihen, että yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kehitys on kahden viime vuosikymmenen aikana ennakoitun hyvin kuluttajahintojen kehitystä (ks. kehikko 2).

Jotta lainojen kasvuvauhdin syytä voitaisiin perustellusti arvioida, on säännöllistä vastaerien analyysiä erityisen hyödyllistä täydentää neljännesvuosittaisilla tiedoilla euroalueella myönnettyistä lainoista lainansaajan sektorin (yritykset, rahoituslaitokset, kotitaloudet, julkisyhteisöt) sekä lainan käyttötarkoituksen (kotitalouksien kulutusluotot, asuntolainat ja muut lainat) mukaan eriteltynä. Esimerkiksi kulutusluotot päätyvät suoraan kokonaiskulutukseen todennäköisemmin kuin yrityksille myönnettyt lainat, joilla voi olla monenlaisia käyttötarkoituksia. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen voimakkaaseen kasvuun liittyvät yleensä suotuisa rahoitustilanne ja vahva talouskehitys. Euroaluetta koskevien empiiristen tietojen perusteella lainojen volyymin kysyntä muuttuu samansuuntaisesti kuin BKT:n määrä, mutta erisuuntaisesti kuin lyhyet ja etenkin pitkät reaalikorot, mikä käy yksiin sen kanssa, että euroalueella lainat ovat melko pitkäaikaisia.<sup>5</sup> Lainanottoon saattavat ajoittain vaikuttaa muutkin tekijät, kuten voittomarginaalien supistuminen, mikä saattaa ajaa yritykset hankkimaan sisäisen rahoituksen korvaavaa rahoitusta. Fuusioista ja yritysostoista sekä kiinteistöjen hintojen kehityksestä saatavat tiedot voivat antaa lisävalaistusta lainojen kehityksen syistä. Myös maksutasetilastoista voi ajoittain saada hyödyllistä tietoa, sillä esimerkiksi pääomanvienti suorina sijoituksina ulkomaille voi kiihdyttää yritysten lainankysyntää ilman, että sillä olisi merkitystä kotimaisten hintojen kehityksen kannalta. Tästä syystä lainojen kehitystä onkin aina tutkittava huolellisesti.

Kun arvioidaan luotonkasvun mahdollisia vaikutuksia kokonaiskulutukseen ja inflaatiovauhtiin, on otettava huomioon myös se, että rahalaitossektorin ulkopuolinen rahoitus on lisääntynyt. Rahalaitokset ovat edelleen tärkein rahoituslähde, mutta yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden määrä on viime vuosina kasvanut huomattavasti.<sup>6</sup> Jotta rahalaitosten ulkopuolisen rahoitus- ja sijoitustoiminnan vaikutuksesta euroalueella voitaisiin saada täydellinen kuva, on tärkeää tarkastella rahoitusta laajemmasta näkökul-

5 Ks. Calza – Gartner – Sousa, ”Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area”, ECB Working Paper Series nro 55, 2001.

6 Ks. artikkeli ”Yritysrahoitus euroalueella”, Kuukausikatsaus 2/2001.

masta. Tällaisen näkökulman tarjoavat neljännesvuosittaiset rahoitustilinpöytätilastot, jotka täydentävät rahalaitosten konsolidoituun taseeseen perustuvaa analyysiä (ks. artikkeli ”Ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinta ja käyttö euroalueella” tässä julkaisussa).

Julkisen sektorin luotonottoon liittyvät *rahalaitosten luotot julkisyhteisöille* muodostavat nykyisin hieman yli 20 % luottojen kokonaismäärästä euroalueella. Kun tarkastellaan rahalaitosten luottoja julkisyhteisöille, tulisi kuitenkin ottaa huomioon, että merkittävä osa koko julkisen sektorin velasta on velkapapereina (tällä hetkellä noin kolme neljäsosaa julkisen sektorin velan kokonaismäärästä euroalueella). Siksi on aina tutkittava, johtuvatko muutokset rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämistä luotoista pääasiassa vastaavista muutoksista julkisen sektorin velan määrässä vai pelkästään julkisen sektorin rahoittajarakenteen muutoksesta.

*Pitkäaikaiset velat* sisältävät pääasiassa sellaisia rahalaitosten tarjoamia sijoitusmuotoja (talletuksia, velkapapereita), jotka eivät ole kovin likvidejä eivätkä siksi sisälly M3:een. Pitkäaikaisten velkojen kehitys riippuu reaalityökalouden kehityksen vahvuudesta ja vaihtoehtokustannuksista sekä osaksi myös rahalaitosten taseiden sisäisistä substitutiivaikutuksista. Näitä vaikutuksia on aina analysoitava tarkoin. Esimerkiksi vaihtoehtokustannusten kasvusta johtuva sijoitusten siirtyminen M3:n ulkopuolisiin eriin voi merkitä kulu- ja säästö päätösten muuttumista, mikä taas voi vaikuttaa hintakehitykseen. M3:n erät voivat korvautua pitkäaikaisilla veloilla kuitenkin myös esimerkiksi verotuksen muutosten tai joukkolainamarkkinoiden epävarmuuden vuoksi, ja tällöin kyseessä olisi vain sijoitusten siirtyminen kohteesta toiseen ilman pysyviä vaikutuksia kokonaiskysyntään tai hintavakaussäilymisiin.

Rahalaitosten *ulkomaiset nettosaamiset* (eli ulkomaiset saamiset, joista on vähennetty ulkomaiset velat) puolestaan kuvastavat pääasiassa euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten liiketoimia euroalueen ulkopuolisten kanssa. Euroalueen rahalaitosten ja euroalueen ulkopuolisten välillä liiketoimilla on useimmiten yhtä suuri vaikutus sekä ulkomaisiin velkoihin että ulkomaisiin saamisiin (lukuun ottamatta valtion papereilla tai muiden kuin rahalaitosten osakkeilla tehtäviä kauppia), eivätkä ulkomaiset nettosaamiset siksi muutu näiden liiketoimien vaikutuksesta. Kun sen sijaan euroalueen muut kuin rahalaitokset suorittavat euroalueen ulkopuolella olevien kanssa tekemiinsä liiketoimiin liittyviä maksuja tai muita ulkomaanmaksuja, tämä vaikuttaa rahalaitossektorin ulkoiseen nettoasemaan. Kun esimerkiksi tuontitavaroita tai ulkomaisia arvopapereita maksetaan, seurauksena on joko ulkomaisien velkojen kasvu tai ulkomaisien saamisten pieneneminen, jolloin rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset supistuvat. Siksi tätä tase-erää on syytä analysoida yhdessä euroalueen maksutaseen kanssa. Koska maksutaseeseen sisältyvistä liiketoimista ei kuitenkaan ole saatavissa täydellistä sektorikohtaista erittelyä, voi euroalueen maksutaseesta tällä hetkellä saada vain summittaisen käsityksen ulkomaisien nettosaamisten muutoksien taustalla olevista tekijöistä.

M3:n erien ja vastaerien perusteellinen analyysi on kaiken kaikkiaan keskeinen osa EKP:n rahapolitiikan strategian ensimmäisen pilarin mukaista rahatalouden kehityksen yksityiskohtaista arviointia. Analyysin tulisi perustua rahalaitosten konsolidoituun taseeseen (mahdollisesti myös neljännesvuosittaisiin rahoitustilinpöytätilastoihin), jota täydennetään lisäinformaatiolla reaalityökalouden ja institutionaalisten tekijöiden kehityksestä, sekä ekonometrisiin malleihin.



## 5 Rahatalouden lyhyen aikavälin analyysi

EKP:n rahapolitiikan keskipitkän aikavälin linjan mukaisesti rahapolitiikan mielenkiinnon kohteena ovat ensisijaisesti raha-aggregaattien keskipitkän aikavälin kehityssuunnat. Tästä huolimatta rahatalouden analyysissä on kuitenkin joka kuukausi tarkistettava, vahvistavatko vai muuttavatko uusimmat rahan määrää koskevat tiedot aiempaa arviota. Etenkin viitteet siitä, että rahan määrän kasvusuuntaus saattaisi olla taittumassa, on tunnistettava mahdollisimman aikaisessa vaiheessa. Lisäksi raha-aggregaattien kuukausittaisia muutoksia on tutkittava erityistekijöiden ja mittausvirheiden havaitsemiseksi. Niistä johtuvat vääristymät on otettava huomioon rahatalouden kehitystä koskevassa arvioinnissa. Näistä syistä on hyödyllistä käyttää myös rahatalouden lyhyen aikavälin analyysiin soveltuvia välineitä.

M3:n sekä sen erien ja vastaerien *vuotuisien* kasvuvauhtien kuukausittaisista muutoksista saadaan ensimmäiset viitteet rahan määrän kehityksestä lyhyellä aikavälillä. Lyhyen aikavälin kehityksestä

saadaan kuitenkin tarkempaa tietoa tarkastelemalla kausivaihtelusta puhdistettuja *kuukausittaisia* lukuja, sillä niissä vertailuajankohta ei vaikuta. Rahan määrän lyhyen aikavälin kasvudynamiikan arvioimiseksi sekä rahan määrän kasvutrendien muutosten havaitsemiseksi on niin ikään hyödyllistä seurata kausivaihtelusta puhdistettuja rahan määrää koskevia tietoja eri pituisina jaksoina (esimerkiksi kausivaihtelusta puhdistetut ja vuositasolle korotetut kuuden kuukauden muutokset).

Kausivaihtelusta puhdistettujen tilastojen lisäksi lyhyen aikavälin analyysiä voidaan tukea aikasarjamalleilla (esimerkiksi *reg-ARIMA*-malleilla, ks. kehikko 4). Tällaisilla malleilla voidaan tunnistaa ns. kalenterivaikutuksia, jotka voivat ajoittain osaltaan muuttaa vuotuisia kasvuvauhteja. Lisäksi aikasarjamallien avulla voidaan erottaa tilapäiset vääristymät rahan määrän kasvua kuvaavan aikasarjan osoittamasta trendistä. Aikasarjamallit ovat tämän vuoksi hyödyllinen lisäväline, jonka avulla voidaan jo aikaisessa vaiheessa saada viitteitä

### Kehikko 4.

#### M3:n määrän muutos EMUn kolmannen vaiheen alussa: vääristymän tunnistaminen ja mittaaminen yhden muuttujan lineaarisesta aikasarjamallia käyttäen

Rahatalouden lyhyen aikavälin analyysissä voidaan käyttää yhden muuttujan lineaarisia aikasarjamalleja, kuten *reg-ARIMA*-malleja (autoregressiivinen liukuvan keskiarvon malli, jossa on mukana viivästettyjä satunnaistermejä)<sup>1</sup>, moniin eri tarkoituksiin. Tällaiset mallit ovat erityisen hyödyllisiä lyhyen aikavälin ennusteiden laadinnassa ja signaalien tunnistamisessa eli lyhyen aikavälin trendien estimoimisessa ja analysoimisessa. Yksi kiintoisa *reg-ARIMA*-mallin sovelluskohde on rahan määrän kehitys EMUn kolmannen vaiheen alussa. Tammikuussa 1999 M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi erittäin voimakkaasti, eikä tämä äkillinen rahan määrän lisäys hävinnyt seuraavina kuukausina kuin osittain.

Tällaisessa tilanteessa aikasarja-analyysi on ensimmäinen keino selvittää, liittyykö kehitykseen mahdollisesti poikkeustekijöitä. Joulukuuhun 1998 asti ulottuvien tietojen perusteella voitiin laskea aikasarjamallin antama tammikuuta 1999 koskeva euroalueen M3:n ennustevirhe. Toteutunutta arvoa verrattiin *reg-ARIMA*-mallilla lasketun ennusteen 95 prosentin luottamusväliin. Vertailu osoitti, että M3:n tammikuussa 1999 toteutunutta arvoa ei voitu selittää M3:n aiempien arvojen perusteella. Näin ollen havaintoja oli tutkittava edelleen.

EMUn kolmannen vaiheen alun tienoilla havaittiin vaikuttaneen useita tekijöitä, jotka saattoivat olla M3:n vuotuisen kasvuvauhdin rajun kiihtymisen takana. Näitä tekijöitä olivat etenkin uudenlainen tilastotietojen keruu, vähimmäisvarantojen muuttaminen korollisiksi (mikä johti siihen, että varoja alkoi virrata takaisin euroalueelle), verolakien muutokset joissakin euroalueen maissa ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuus, joka liittyi siirtymiseen EMUn kolmanteen vaiheeseen. Kaikkien näiden tekijöiden takia EKP:n neuvoston kanta

<sup>1</sup> Ks. myös EKP:n julkaisu ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area”, elokuu 2000.

vuoden 1999 alussa oli, että M3:n kasvuvauhdin kiihtyminen tammikuussa 1999 ei merkinnyt riskiä, että hintavakaus olisi hintojen nousun kautta ollut uhattuna.

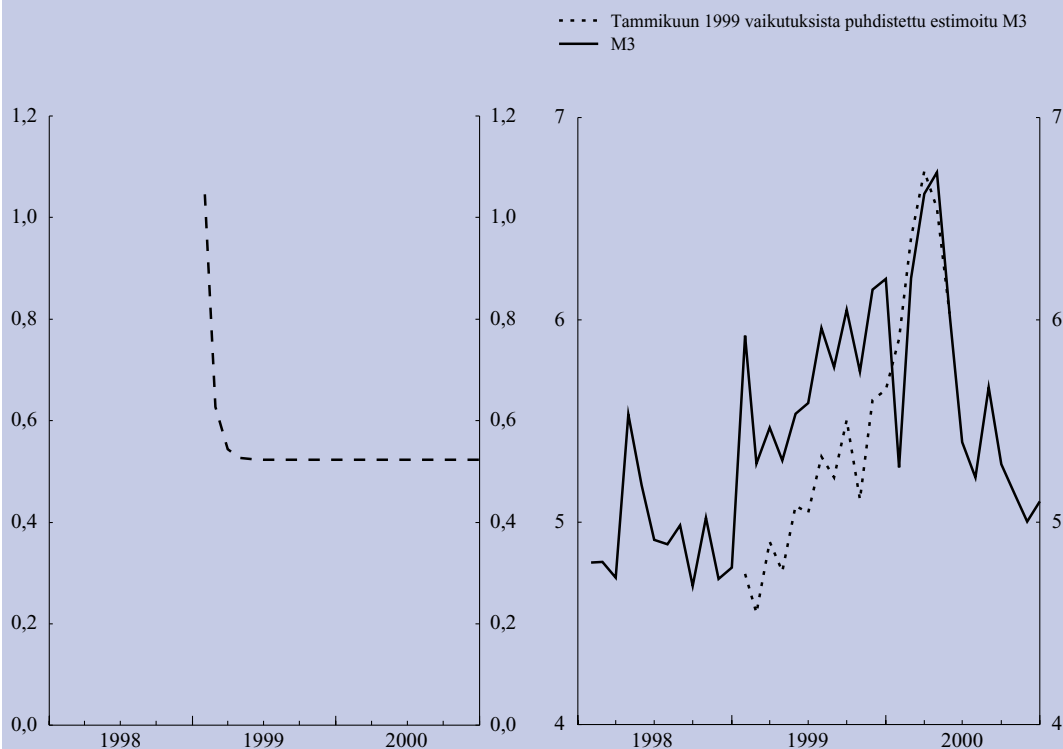
Jotta tälle arviolle olisi saatu lisätukea, tammikuun 1999 vääristymän luonnetta ja suuruutta estimoitiin M3:n reg-ARIMA-mallilla. Yksi todennäköinen EMUn kolmannen vaiheen alussa ilmennyt vaikutus, joka tätä mallia käyttäen voitiin estimoida, oli vaikutukseltaan eksponentiaalisesti pienenevän kertaluonteisen sokin ja M3:n määrän pysyvän muutoksen yhdistelmä. Tällainen yhdistelmä on todennäköinen, sillä jotkin edellä mainituista institutionaalisista tekijöistä näyttävät olleen tilapäisiä (esimerkiksi kasvanut epävarmuus), kun taas toisten tekijöiden voidaan odottaa muuttaneen M3:n määrää pysyvästi (esimerkiksi tilastotiedon uudelleen keruu ja vähimmäisvarantojärjestelmä). Tämän reg-ARIMA-mallin mukaan M3:n määrän vääristymä oli tammikuussa 1999 noin 1 %. Seuraavina kuukausina osa tästä vaikutuksesta kuitenkin väheni eksponentiaalisesti ja vääristymä pieneni noin 0,5 prosenttiyksikön suuruiseksi pysyväksi tasomuutokseksi M3:n määrässä.

### M3:n määrän vääristymän estimointi EMUn kolmannen vaiheen alussa

(% kannasta)

### M3:n kasvuvauhti

(vuotuinen prosenttimuutos)



Tämän tilastollisen mallin antamat tulokset käyvät ilmi oheisista kuvioista. Vasemmanpuoleinen kuvio esittää estimointia EMUn kolmannen vaiheen alun tienoilla ilmenneestä M3:n määrää vääristäneestä vaikutuksesta prosenttiyksikköinä (tammikuuhun 1999 ajoittuva kertaluonteinen sokki, joka pienenee eksponentiaalisesti ja päättyy M3:n määrän pysyväksi muutokseksi). Oikeanpuoleinen kuvio kuvaa tämän vääristymän vaikutusta M3:n vuotuisen kasvuvauhtiin. Kuten oikeanpuoleisesta kuvioista voidaan nähdä, tammikuun 1999 vaikutuksesta puhdistettu aikasarja antaa paljon tasaisemman ja selkeämmän kuvan M3:n kehityksestä vuonna 1999 ja vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä muuttamatta kuitenkaan yleiskuvaa M3:n kasvukehityksestä. Vaikka onkin syytä painottaa, että oikeanpuoleisessa kuviossa esitettyyn estimoituun aikasarjaan liittyy huomattavasti epävarmuustekijöitä ja että sen tarkoitus on toimia vain havainnollistavana esimerkkinä, aikasarjaa voidaan kuitenkin pitää yhtenä perusteena EKP:n neuvoston vuonna 1999 tekemälle arviolle rahan määrän kehityksestä.

mahdollisesta rahan määrän kasvutrendin muutoksesta. Koska malliin perustuvassa lyhyen aikavälin analyysissä verrataan mallin avulla selittyvää rahan määrän kehitystä toteutuneeseen kehitykseen, analyysi auttaa lisäksi tunnistamaan ja mittaamaan erityistekijöitä ja mittausvirheitä. Niiden havaitseminen on tärkeää, jotta rahan määrän kehityksestä voitaisiin muodostaa perusteltu arviointi ja välttää virhetulkinnat.

Aikasarjamallien perusteella ei kuitenkaan voida heti nähdä, mistä syystä rahan määrän toteutunut kehitys poikkeaa mallia käyttäen estimoidusta kehityskulusta. Yksi syy tähän on se, että rahan

määrän kasvutrendin voidaan luonnollisesti katsoa muuttuneen vain, jos usean seuraavan kuukauden kehitys vahvistaa muutoksen. Lisäksi yksinomaan mallia käyttämällä ei voida tunnistaa erityistekijää tai mittausvirhettä. Siksi on aina välttämätöntä saada myös yksityiskohtaista institutionaalisiin tekijöihin perustuvaa tietoa erityisistä tapahtumista. Institutionaalista taustatiedoista huolimatta voi toisinaan olla vaikea arvioida varhaisessa vaiheessa, millaisia mahdollisia vaikutuksia rahan määrän kehityksen häiriöillä on hintakehityksen kannalta. Siksi erityistekijöitä on syytä arvioida varovaisesti.

## 6 Päätelmät

EKP on antanut rahan määrälle näkyvän aseman rahapolitiikan strategiassaan ja on viestinyt tästä asettamalla lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuiselle kasvuvauhdille keskipitkän aikavälin kvantitatiivisen viitearvon. Kuten tästä artikkelista ilmenee, tätä lähestymistapaa tukee runsas empiirinen aineisto: M3:n kysyntä euroalueella on vakaa ja M3 näyttää ennakoivan hyvin tulevaa hintakehitystä keskipitkällä aikavälillä.

Vaikka M3:n kasvuvauhdin viitearvolla onkin keskeinen asema EKP:n rahapolitiikan strategian ensimmäisen pilarin mukaisessa analyysissä, on kattavassa rahatalouden analyysissä käytettävä myös useita muita välineitä syventämään ja täydentämään analyysiä siitä, miksi M3:n kasvuvauhti poikkeaa viitearvosta. Tässä artikkelissa on tarkasteltu useita rahatalouden analyysin tukena käytettäviä välineitä. Näitä välineitä käytetään kahteen päätarkoitukseen: rahan määrän muutosten selittämiseen ja sen arvioimiseen, onko näillä muutoksilla merkitystä hintavakautta uhkaavien riskien kannalta. Tästä syystä rahatalou-

den analyysissä on käytettävä sekä ekonometrisiä malleja että yksityiskohtaisia arvioita, jotka perustuvat rahalaitosten konsolidoituun taseeseen ja tietoon institutionaalista tekijöistä.

Kaikkien näiden erilaisten lähestymistapojen avulla voidaan arvioida rahan ja luoton määrän kehityksestä saatavia viitteitä hintavakautta uhkaavista riskeistä. Jotta riskejä voidaan arvioida luotettavasti, on ensimmäisen pilarin mukaisen analyysin tuloksia verrattava myös reaalityökalujen ja rahoitusmarkkinoiden indikaattoreihin perustuvan toisen pilarin mukaisen analyysin tuloksiin. Asianmukainen arvio edellyttää kaiken sellaisen tiedon tutkimista, jolla saattaa olla merkitystä hintavakauden ylläpitämiseen keskipitkällä aikavälillä tähtäävän rahapolitiikan kannalta. Tämä lähestymistapa on osoittautunut erityisen hyödylliseksi vakauteen tähtäävän EKP:n rahapolitiikan strategian kannalta EMUn kolmannen vaiheen alusta alkaen, kun otetaan huomioon euroalueen talouden rakenteisiin liittyvät epävarmuustekijät ja tietojen saatavuus.

# Uudet vakavaraisuussäännöt – EKP:n näkökulma

Baselin pankkivalvontakomitea on ehdottanut Baselin sopimuksen (Capital Accord) perusteellista uudistamista. Uudistuksen tavoitteena on tehostaa vakavaraisuussääntelyä ja edistää pankkijärjestelmän vakautta. Baselin sopimuksen ehdotetut uudistukset parantaisivat tehokkuutta, koska sopimuksen kattavuutta laajennettaisiin ja sen säännöistä tulisi aiempaa ennakoivampia. Vakaus taas paransi sen vuoksi, että pääomavaatimukset mitoitettaisiin aiempaa tarkemmin suhteessa yksittäisten pankkien ottamiin riskeihin. Lisäksi ehdotuksessa tuetaan pankkien oman riskienhallinnan kehittämistä, koska pankkien sisäisiä asiakasriskiluokituksia voidaan hyödyntää pääomavaatimusten asettamisessa (sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuva menetelmä).

Valvontaviranomaisten ja kansainvälisen yhteistyön kannalta riskien huomioonoton parantaminen vakavaraisuuslaskennassa on haaste.

Haasteet johtuvat ensiksikin siitä, että sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän mukainen vakavaraisuuslaskenta kasvattaa pääomavaatimusten volatiliiteettia ja suhdanneherkkyyttä. Pankkien on siten mahdollisesti kasvatettava pääomapuskureitaan minimivaatimuksia suuremmiksi voidakseen välttää pääomavajeen laskusuhdanteessa. Uuden sääntelyjärjestelmän ollessa käytössä valvojen olisi harkittava pankkien kannustamista kehittämään sisäisiä riskienarviointimenetelmiään siten, että niissä otetaan aiempaa paremmin huomioon riskien aikaulottuvuus ja keskitytään pääomapuskurien riittävyyteen. Lisäksi valvojat voivat ottaa käyttöön muita, täydentäviä sääntelytoimia. Rahoitusjärjestelmän vakautta parantaisi, jos riittävän suuri joukko pankkeja ottaisi vakavaraisuuden laskennassa käyttöön menetelmän, jossa riskit otetaan aiempaa paremmin huomioon ja joka perustuu riittävän vakaaseen sisäiseen asiakasriskiluokitukseen.

Toiseksi haasteet johtuvat ehdotuksessa olevasta esityksestä, että valvontaviranomaiset ja markkinaosapuolet valvoisivat pankkien riskinottoa ja niillä olisi myös sanktiovaltaa. Uudistettuun Baselin sopimukseen sisältyy kolme osiota eli pilaria: minimipääomavaatimusten laskenta, pankkivalvontaprosessin vahvistaminen ja ns. markkinakurin edellytysten parantaminen. Ne täydentävät toisiaan, mikä on olennaista, jotta luottolaitosten turvallisuutta ja vakautta voidaan edistää. Jotta uudistukset olisivat tehokkaita ja pankeille voitaisiin taata tasapuoliset kilpailuedellytykset kansainvälisillä markkinoilla, on valvontakäytäntöjä lähennettävä, kansainvälisiä kirjanpitoikäytäntöjä yhdenmukaistettava ja pankkien julkistamisvelvoitteita lisättävä. Nämä uudistukset ovat erityisen tärkeitä EU:n laajuisten, yhtenäisten rahoitusmarkkinoiden kannalta.

## I Yleiskatsaus uutta Baselin sopimusta koskevaan ehdotukseen

Baselin pankkivalvontakomitea perustettiin vuonna 1974, ja sen jäseninä ovat GIO-maiden, Espanjan ja Luxemburgin keskuspankkien ja pankkivalvontaviranomaisten edustajat. Komitea laatii valvontaa koskevia standardeja ja ohjeita sekä suosituksia parhaista valvontakäytännöistä, joilla edistetään menettelytapojen lähentymistä. Vuonna 1988 pankkivalvontakomitea julkisti ensimmäisen Baselin sopimuksen, jossa määriteltiin luottoriskien mittaamenetelmä ja minimipääomavaatimus. Vuoden 1988 sopimuksesta on tullut maailmanlaajuinen standardi vakavaraisuussääntelyyn. Sopimuksen mukaisen yleisen minimipääomavaatimuksen mukaan pankin oman pääoman ja muiden sen kaltaisten erien on oltava vähintään 8 % ns. riskipainotetuista saamisista.

Baselin sopimuksella on ollut suuri merkitys kansainvälisen sääntelyn yhdenmukaistamisessa ja pankkien vakavaraisuuden parantamisessa.

Paineet muuttaa vuoden 1988 sopimusta ovat kuitenkin kasvaneet useiden tekijöiden vuoksi. Sopimuksessa käytettyjen vakavaraisuuden laskentasääntöjen tehokkuus on ajan myötä heikentynyt. Ensiksikin tämän sopimuksen säännöt eivät ole estäneet pankkeja kasvattamasta riskejä ja siten myös tuottoa ilman, että niiden pääomavaatimukset olisivat kasvaneet. Tällainen *arbitraa-sitoiminta* on mahdollista yrityslainoissa, koska kaikki yksityisille yrityksille myönnettyt lainat ryhmitetään samaan 100 prosentin riskiluokkaan riippumatta niihin liittyvistä riskeistä. Toiseksi

rahoitustuotteiden kehityksen myötä on käynyt ilmi, että taseeseen kuuluvien erien luottoriskeihin kohdistuva sääntely on riittämätöntä Baselin sopimuksessa. Koska pääomavaatimukset ovat verrattain suuret sellaisilla pankeilla, joiden luotokantaan liittyvät riskit ovat vähäisiä, nämä pankit ovat arvopaperistaneet saamisiaan ja ilmeisesti tehneet myös muita transaktioita pääomavaatimusten pienentämiseksi, mikä on saattanut heikentää jäljelle jäävien saamisten laatua.

Baselin pankkivalvontakomitean uudessa ehdotuksessa pyritään poistamaan nämä vääristymät. Pankkijärjestelmän vakaus kasvaisi ja rahoituksen tehokkuus lisääntyisi, kun vakavaraisuuslaskennassa otettaisiin riskit aiempaa enemmän huomioon. Pankkivalvontakomitea ehdotti kesäkuussa 1999, että vuoden 1988 sopimusta uudistettaisiin. Pankkien ja toimialan edustajien kanssa käytyjen tiiviiden neuvottelujen jälkeen päivitetty ehdotus julkistettiin tammikuussa 2001, ja se on parhaillaan lausuntokierroksella. Pankkivalvontakomitea ottaa ehdotukseen liittyviä kommentteja vastaan toukokuun 2001 loppuun saakka. Uudet säännökset otettaneen käyttöön vuoteen 2004 mennessä. Euroopan komissio on myös laatinut valmistelemaan asiakirjan asiaa koskevasta yhteisön lainsäädännöstä. Lausunnotsa komissio periaatteessa tukee Baselin pankkivalvontakomitean ehdotusta, mutta siinä painotetaan tiettyjä asioita erityisesti EU:n näkökulmasta. Komission valmistelema asiakirja on ensimmäinen askel Baselin sopimuksen saattamisessa osaksi yhteisön lainsäädäntöä.

Ehdotuksen mukainen uusi vakavaraisuussääntely eroaa nykyisestä merkittävästi siten, että se on kattavampi, riskit paremmin huomioon ottava ja ennakoivampi. Muutokset ovat selviä edistysaskeleita, mutta ne myös väistämättä tekevät sääntelystä aiempaa monimutkaisempaa. Kehikossa I on sanasto uudessa vakavaraisuussääntelyssä käytetyistä termeistä.

### **Uusi kokonaisvaltainen lähestymistapa vakavaraisuussääntelyyn**

Uudessa Baselin sopimuksessa vakavaraisuussääntelyä laajennetaan huomattavasti. Parannettuun metodologiaan perustuvien *minimipääoma-*

*vaatimusten (ensimmäinen pilari)* lisäksi sääntelyyn otetaan mukaan *pankkivalvontaprosessien vahvistaminen (toinen pilari)* ja *ns. markkinakurin edellytysten parantaminen (kolmas pilari)*. Ehdotetut uudistukset parantavat riskienarviointimenetelmiä, joiden perusteella määritetään minimipääomasuhteen nimittäjä. Osoittajaa eli pääomaeriä ei tässä vaiheessa muuteta kuten ei myöskään 8 prosentin minimipääomavaatimusta.

Luottoriski voidaan laskea kahdella tavalla: *standardimenetelmällä* ja uudella, *sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvalla menetelmällä*. Standardimenetelmä on rakenteeltaan samankaltainen kuin nykyisen Baselin sopimuksen luottoriskin laskentamenetelmä. Nykyisen menetelmän yksinkertaisesta riskiluokituksesta poiketen erien riskipainot kuitenkin perustuvat luokituslaitosten pankkien vastapuolille antamiin luottoluokituksiin. Kansalliset pankkivalvontaviranomaiset vahvistavat ulkopuolisten luottoluokituslaitosten arviot Baselin pankkivalvontakomitean asettamien vaatimusten mukaisesti. Sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvassa menetelmässä riskipainot perustuvat pankkien sisäisiin lainanottajien luokituksiin, jotka kansalliset pankkivalvontaviranomaiset vahvistavat Baselin pankkivalvontakomitean asettamien yhteisten vaatimusten mukaisesti. Useimpien pankkien riskiluokitus perustuu lainanottajan *konkurssitodennäköisyyden* laskemiseen, mutta laadullisilla arvioilla on myös suuri merkitys. Muita riskipainoihin vaikuttavia määrällisiä tekijöitä ovat vastuun tappioprosentti, vastuu tappiohetkellä, maturiteetti ja myönnettyjen lainojen keskittyminen yksittäisille vastapuolille.

Sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvassa menetelmässä on kaksi vaihtoehtoista toteuttamistapaa: *perusvaihtoehto* ja *kehittynyt vaihtoehto*. Jälkimmäistä voivat soveltaa pankit, joilla on hyvin kehittynyt sisäinen riskienhallintajärjestelmä. Molemmassa vaihtoehdoissa pankeilla on oltava järjestelmä konkurssitodennäköisyyksien laskemiseksi. Pankkivalvontaviranomaiset hyväksyvät todennäköisyyksien laskennassa käytettävät järjestelmät. Kehittyneessä vaihtoehdossa pankit voivat laskennassa käyttää myös vastuun tappioprosenttia ja tappiohetken vastuuta koskevia sisäisiä arvioita. Perusvaihtoehdon soveltaminen voi lisätä merkittävästi niiden pankkien määrää, jot-

## Kehikko I.

### Uuden Baselin sopimuksen sanastoa

**Arvopaperistaminen:** Rahoitusvaateiden muuntaminen arvopapereiksi kolmannelle osapuolelle myymistä varten.

**Ensimmäinen pilari:** Minimipääomavaatimuksia koskevat säännöt (pääoman ja riskipainotettujen saamisten suhde).

**Toinen pilari:** Pankkivalvontaprosesseja koskevat säännöt, joiden mukaan pankkivalvojien on arvioitava pankkien pääoman allokoitua ja vakavaraisuutta sekä sitä, kuinka pankit noudattavat asiaa koskevia standardeja.

**Kolmas pilari:** Ns. markkinakurin edellytysten parantaminen lisäämällä pankkien julkistamisvelvollisuutta.

**Kehittynyt vaihtoehto:** Sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän yksi muoto, jossa pankit, joilla on riittävän kehittynyt sisäinen riskienhallintajärjestelmä, voivat konkurssitodennäköisyyden lisäksi käyttää muita sisäisesti tuotettuja tietoja (eli vastuu tappiohetkellä ja vastuun tappioprocentti) pääomavaatimuksen asettamisessa.

**Konkurssitodennäköisyys:** Todennäköisyys, jolla vastapuoli menee konkurssiin tietyn ajanjakson kuluessa.

**Korkoriski (otto- ja antolainauskoroissa):** Riski, että perinteisen pankkitoiminnan tuotot ja saamisten (netto-)arvot pienenevät korkojen muuttumisen vuoksi.

**Lakisäiteinen vähimmäisvakavaraisuus:** Vaatimus, että pankkien omien varojen on oltava 8 % ns. riskipainotetuista saamisista.

**Luottoriski:** Tappionvaara, joka johtuu siitä, että osapuoli laiminlyö maksuvelvoitteensa.

**Markkinariski (kaupintasalkussa):** Markkinahinnan epäedullisesta muutoksesta johtuva tappionvaara.

**Operatiivinen riski:** Tappionvaara, jonka aiheuttavat pääasiassa sisäisten valvontajärjestelmien riittämättömyys tai poikkeukselliset ulkoiset tekijät.

**Perusvaihtoehto:** Sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän yksi muoto, jossa pankit arvioivat sisäisesti kunkin lainanottajan konkurssin todennäköisyyden ja valvontaviranomaiset toimittavat muut luokitukseen tarvittavat tiedot.

**Pääomatavoite:** Pankin oman pääoman määrä, jonka arvioidaan kattavan tulevat riskit. Tavoite asetetaan määrällisen ja laadullisen sisäisen riskien arvioinnin perusteella.

**Riskipainot:** Menetelmä, jolla jokaiselle taseeseen kuuluvalle ja taseen ulkopuoliselle erälle lasketaan prosentuaalinen riskipaino, joka ilmaisee oletettua luottoriskiä. Riskipainoltaan samanlaiset erät kuuluvat samaan riskiluokkaan.

**Riskipainotetut saamiset:** Riskipainoilla painotettujen taseeseen kuuluvien ja taseen ulkopuolisten erien summa.

**Sisäinen asiakasriskiluokitus:** Pankin oma lainansaajien luottoriskin arviointimenetelmä. Menetelmä perustuu yleensä konkurssin kvantitatiiviseen todennäköisyysarvioon, mutta siihen liittyy myös laadullista arviointia.

**Sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuva menetelmä (IRB):** Toinen kahdesta pääasiallisesta vaihtoehdosta, jolla pankit määrittävät minimipääomavaatimuksensa. Riskipainot perustuvat pankkien sisäiseen asiakasriskiluokitukseen ja tiettyihin muihin laadullisiin tekijöihin. Pankkivalvontaviranomaiset hyväksyvät riskipainot Baselin pankkivalvontakomitean asettamien yhteisten vaatimusten perusteella.

**Standardimenetelmä:** Toinen kahdesta pääasiallisesta vaihtoehdosta, jolla pankit määrittävät minimipääomavaatimuksensa. Tässä menetelmässä riskipainoluokitukset poikkeavat nykyisen Baselin sopimuksen mukaisista luokituksista. Riskipainot perustuvat lisäksi ulkopuolisten suorittamaan pankkien vastapuolten sellaiseen luottoluokitukseen, jonka pankkivalvontaviranomaiset hyväksyvät Baselin pankkivalvontakomitean asettamien minimivaatimusten perusteella.

**Ulkopuolinen riskiluokitus:** Yksityisen tai julkisen luokituslaitoksen tekemä luottoriskiarviointi.

**Vastuu tappiohetkellä:** Vastapuolen vastuu konkurssihetkellä. Tällä muuttujalla mitataan vastapuolen vastuun todennäköistä määrää (eli se voi olla pienempi kuin 100 % luottorajasta).

**Vastuun tappioprocentti:** Muuttuja, jolla mitataan pankin odotettua keskimääräistä tappiota kutakin vastuuyksikköä kohti, mikäli vastapuoli menee konkurssiin.

ka voivat käyttää sisäistä riskienarviointia. Tätä pidetään erityisen tärkeänä EU:n näkökulmasta, koska ulkoisten luokituslaitosten antamien luokitusten pienen määrän myötä myös eri riskiluokkien määrä voisi jäädä pieneksi standardimenetelmää sovellettaessa.

Baselin sopimuksen toisessa osiossa valvontaviranomaisten valvontatehtävää laajennetaan siten, että ne voivat arvioida valvottavan pankin pääoman riittävyttä suhteessa sen riskiprofiiliin. Pankkien on arvioitava *riskinoton määrään suhteutettu pääomatavoitteensa*, ja valvojien on tarvittaessa voitava vaatia pankilta minimipääomavaatimusta suurempaa pääomapuskuria. Valvontaprosessin vahvistamisen myötä pankkivalvojien harkintavalta vakavaraisuuden arvioinnissa kasvaa. Baselin sopimuksen kolmannessa osiossa esitetyn julkistamisvelvoitteiden lisäämisen tarkoituksena on parantaa pankin sidosryhmien (esimerkiksi vastadebentuurilainojen haltijoiden tai muiden pankkien) mahdollisuuksia seurata pankin riskiprofiilia ja vakavaraisuutta. Baselin sopimuksen nämä osiot voivat parantaa huomattavasti vakavaraisuussäätelyn tehokkuutta.

Sopimuksen soveltamisalaa laajennetaan ottamalla mukaan uusia riskejä luottoriskien ja kaupankäyntiin liittyvien markkinariskien lisäksi. Myös operatiivisille riskeille (ensimmäinen pilari) sekä otto- ja antolainauksen korkoriskille (toinen pilari) määritetään pääomavaatimukset. Sopimuksessa käsitellään myös luottoriskien vähentämistekniikoita eli vakuuksien ja suojausinstrumenttien (takaukset ja luottojohdannaiset) käyttöä ja arvopaperistamista.

Helpottaakseen uuteen vakavaraisuussäätelyyn siirtymistä pankkivalvontakomitea pyrkii varmistamaan, että pankkien aggregoidut pääomavaatimukset eivät kovinkaan paljon muutu nykyisistä. Pääomavaatimusten kokonaismäärä ei siten kasva, vaikka se voikin jakautua eri tavoin kuin aiemmin ja yksittäisille pankeille muutos voi olla huomattava.

Baselin sopimukseen sisältyvät kolme osiota täydentävät toisiaan. Tämä on olennaista, jotta uudella vakavaraisuussäätelyllä voidaan parantaa pankkivalvojien valvonnan välineitä ja markkinakuria sekä edistää kehittyneiden riskienhallinta-

menetelmien käyttöönottoa pankeissa. Uudessa sopimuksessa annetaan kansallisille viranomaisille aiempaa enemmän toimivaltaa sopimuksen kolmen osion toteuttamisessa ja erityisesti päätetäessä osioiden keskinäisestä suhteesta. Valvontakäytäntöjä on yhdenmukaistettava, jotta pankkien tasavertaista kansainvälistä kilpailukykyä voidaan edelleen pitää tavoitteena. Tätä asiaa on jo käsitelty EU:ssa, koska rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen edellyttää aiempaa yhtenäisempää lähestymistapaa.

### **Riskit otetaan aiempaa enemmän huomioon**

Vakavaraisuussäätelyn uudistamisen ja siihen liittyvän muiden kuin luottoriskien ja luottoriskien vähentämistekniikoiden huomioon ottamisen pääasiallisena tavoitteena on kaventaa pankkien lakisääteisen vähimmäisvakavaraisuuden ja riskinoton määrään suhteutetun pääoman välistä nykyistä eroa, joka on voinut aiheuttaa ei-toivottavia vääristymiä. Siten ehdotetuissa uudistuksissa *riskit* otetaan pääomavaatimuksissa aiempaa paremmin huomioon. Tämä takaa sen, että verrattain suuria riskejä ottavien pankkien on myös pidettävä vastaavasti suurta pääomapuskuria riskien kattamiseksi. Uuden Baselin sopimuksen myötä pankit ja pankkivalvojat todennäköisesti puuttuvat vakavaraisuusongelmiin aiempaa nopeammin, joten sopimuksen uudistaminen selkeästi edistää pankkijärjestelmän vakautta.

Sekä standardimenetelmää että sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvaa menetelmää voidaan soveltaa kaikkiin perustyyppiä oleviin saamiin yrityksiltä, valtioilta (ja erityisolosuhteissa muilta julkisyhteisöiltä) ja muilta pankeilta. Sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvassa menetelmässä riskipainot ovat aiempaa eritellympiä ja niitä on useamman tyyppisiä, mutta myös standardimenetelmässä riskipainoja on aiempaa enemmän. Esimerkiksi korkeimman luottoluokituksen saaneilta yrityksiltä olevien saamisten riskipaino on 20 %. Lisäksi on luotu uusia, 50 ja 150 prosentin riskiluokkia. Yrityssaamisten riskipainot on esitetty taulukossa I, jossa sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän riskipainoja verrataan standardimenetelmän riskipainoihin.

Molemmassa menetelmissä pankeilta ja valtioilta olevien saamisten riskipainot ovat verrattavissa yrityssaamisten riskipainoihin. Valtiolta oleviin saamisiin voidaan soveltaa myös 0 prosentin riskipainoa, mikäli kyseisen valtion luottoluokitus on AA- tai parempi. Vallalla olevan käytännön mukaisesti tätä luokkaa sovelletaan OECD-maista oleviin saamisiin. Standardimenetelmässä valvontaviranomaiset voivat soveltaa pankeilta olevien saamisten riskipainojen hyväksymisessä kahta vaihtoehtoista menetelmää. Ensiksikin riskipainot voivat riippua pankkien sijaintivaltion luottoluokituksesta. Tämän vaihtoehdon mukaisesti AA- tai sitä parempi luottoluokitus tarkoittaa 20 prosentin riskipainoa, jota nykyisin sovelletaan OECD-maissa sijaitseviin pankkeihin. Toiseksi riskipainot voivat perustua luokituslaitosten pankeille antamiin luottoluokituksiin. Jos pankin luottoluokitus on AA- tai sitä parempi, siihen sovelletaan 20 prosentin riskipainoa. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan alle kolmen kuukauden ja sitä lyhyempiin saamisiin sovelletaan kuitenkin pienennettyjä riskipainoja.

### Riskienhallinnan kehittäminen on olennainen osa uudistusta

Sisäisen riskienarviointimenetelmien käytön salliminen on perustavaa laatua oleva uudistus, joka pienentää todennäköisyyttä, että sääntelystä tulee vanhanaikaista rahoitusinstrumenttien ja riskienhallintatekniikan kehittymisen vuoksi. Tietojen julkistamiseen liittyviä etuja voidaan myös

hyödyntää paremmin, kun pankkien lakisääteinen vähimmäisvakavaraisuus ja pääomatavoite vastaavat toisiaan aiempaa tarkemmin. Lisäksi vastuun asettaminen selkeästi pankin johdolle kannustaa pankkeja kehittämään sisäisiä riskienhallintajärjestelmiä.

Nykyisen Baselin sopimuksen mukaan luottojen *hajuttamista* (eli lainanottajien konkurssiriskien korreloimista keskenään) ei oteta huomioon vakavaraisuuslaskennassa, mitä on pidetty suurena puutteena. Tämän seurauksena pääomavaatimuksilla ei ole ollut suoraa yhteyttä yksittäisten pankkien kokonaisriskeihin, koska pääomavaatimukset asetetaan yksittäisten luottojen perusteella. Uudessakaan sopimuksessa luottojen hajuttamista ei ole otettu mukaan täysimääräisesti. Sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvaa menetelmää pidetään kuitenkin eräänlaisena väli- muotona, kunnes sellaiset sisäiset luottoriskien arviointimenetelmät, joissa luottojen hajuttaminen otetaan eksplisiittisesti huomioon, hyväksytään sääntelyssä. Näihin verrattavissa olevien sisäisten menetelmien käyttö sallitaan jo parhailaan, kun pääomavaatimuksia asetetaan kauppintasalkun markkinariskille.

Edellä esitetyn perusteella Baselin pankkivalvontakomitean ehdotukset ovat kannatettavia. Pankkivalvontaviranomaisten on kuitenkin ponnistettava saadakseen uudistetun vakavaraisuussääntelyn tehokkaaksi, jotta sen avulla voidaan edistää kehittyneiden riskienhallintatekniikoiden käyttöönottoa ja myötävaikuttaa sellaisen sääntely-

## Taulukko 1.

### Standardimenetelmä ja sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuva menetelmä yritysluotoissa

Ulkopuolisen luokituslaitoksen luokitus	Konkurssitodennäköisyys (%) <sup>1)</sup>	Riskipainotukset	
		Standardimenetelmä	Sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuva menetelmä <sup>2)</sup>
Alasarja	0,03	20	<b>14</b>
AAA:sta AA--:een	0,03 – 0,05	20	<b>14 – 19</b>
A+:sta A--:een	0,06 – 0,11	50	21 – 31
BBB+:sta BB--:een	0,12 – 1,33	100	33 – 149
B+:sta CCC:hen tai tätä heikompaan	1,34 – 20,00	150	150 – <b>625</b>
Yläraja	20,00	150	<b>625</b>
Luokittelematon		100	

Lähteet: KMV Corporation ja Baselin pankkivalvontakomitea.

1) KMV Corporationin tietojen mukaan.

2) Perustuu kolmen vuoden maturiteettioletukseen (konkurssimalli tuottaa saman tuloksen kuin markkina-arvopohjainen malli), vastuun tappioprosentti 50 % ja vastuu tappiohetkellä 100 % (lähtiökohtaotukset). Lihavoidut luvut on saatu Baselin pankkivalvontakomitealta. Muut luvut on interpoloitu.



ympäristön luomiseen, joka on sopusoinnussa rahoituksen välityksen globalisoitumisen kanssa. Tämän artikkelin loppuosassa käsitellään joitakin asioita, jotka pankkivalvontaviranomaisten on

syytä ottaa huomioon vakavaraisuussäätelyssään erityisesti euroalueella ja koko EU:n alueella, kun pankkimarkkinat integroituvat jatkuvasti.

## 2 Minimipääomavaatimukset ja suhdannevaihtelut

Pankkijärjestelmällä on suhdanteita vahvistava vaikutus, mikä on merkittävä huolenaihe rahoitusjärjestelmän ja makrotaloudellisen vakauden kannalta. Näin käy silloin, kun noususuhdanteen aikana kerätty pääoma (tai varaukset) ei riitä kattamaan laskusuhdanteen aikana ilmeneviä riskejä ja pankkien on pantava myöntämänsä lainat takaisinmaksuun voidakseen täyttää pääomavaatimuksensa. Pankeille kertyvät voitot, jotka lisätään omaan pääomaan, kasvavat noususuhdanteessa, ja taantumassa voitot kasvavat nousukautta vähemmän tai ne jopa pienenevät. Tämä ilmiö pätee yleensä myös lainoissa ja muissa saamisissa. Siten pankkien pääoman ja saamisten määrällä on todennäköisesti suhdanteita vahvistava vaikutus, vaikka lakisääteisiä pääomavaatimuksia ei olisikaan. Vakavaraisuussuhteen kehitys puolestaan on yleensä monitulkintainen.

*Vakavaraisuussäätelyllä* voi olla suhdanteita vahvistava vaikutus, sillä minimipääomavaatimus voi pienentää pankkien toimintamahdollisuuksia laskusuhdanteessa, jos niiden vakavaraisuussuhde laskee lähelle 8 prosenttia. Tästä aiheutuvan pääomapulan vuoksi pankit voivat vähentää lainanantoon jopa pienemmäksi kuin lainojen kysynnän pieneneminen laskusuhdanteen aikana edellyttäisi. Tässä artikkelissa käsitellään seuraavaksi nykyisen vakavaraisuussäätelyn suhdanteita vahvistavaa vaikutusta ja tullaan siihen tulokseen, että uudistusten myötä vakavaraisuussäätelyn suhdanteita vahvistava vaikutus voi jopa kasvaa.

### **Nykyisen Baselin sopimuksen suhdanteita vahvistava vaikutus on todennäköisesti ollut vähäinen**

Nykyisen Baselin sopimuksen maailmanlaajuisia vaikutuksia on tarkasteltu pankkivalvontakomitean vuonna 1999 julkaisemassa työpaperissa ”Capital requirements and bank behaviour: the impact of the Basel Accord”. Tässä työpaperissa

todetaan ensiksikin, että pankkien keskimääräiset vakavaraisuussuhteet ovat kasvaneet merkittävästi 1980-luvun loppupuolesta lähtien. Tämä on johtunut siitä, että pankkeihin, joiden oma pääoma on verrattain pieni, on kohdistunut paineita. Tämä kehitys on myös pienentänyt pankkijärjestelmän suhdanteita vahvistavaa vaikutusta, koska pankkien minimivaatimukset ylittävät *pääomapuskurit* ovat kasvaneet. Pankeilla on usein pääomapuskureita tulevien tappioiden varalle, mikä pienentää pääomapulan uhkaa heikentyneessä taloustilanteessa. Myös euroalueen maiden pankkien keskimääräiset vakavaraisuussuhteet ovat nykyisin suuremmat kuin 1980-luvun loppupuolella. Euroalueen maiden pankkien aggregoitu vakavaraisuussuhde (sen painotettu keskiarvo) on kasvanut noin 9,0:sta vuoden 1989 lopussa 10,6:een vuoden 1999 loppuun mennessä (OECD:n ja BIS:n mukaan). Euroalueen 100 suurimman pankin keskimääräinen vakavaraisuussuhde vuoden 1999 lopussa oli noin 10,9 (FitchIBCA:n BankScope-tietokannan mukaan). Näiden pankkien pääomarakennetta vahvisti yleensä oman pääoman suuri osuus.

Toiseksi pankit hankkivat uutta pääomaa yleensä suotuisassa taloustilanteessa, kun taas lainanannon vähentäminen tai siirtyminen pieniriskisiin sijoituksiin on kustannustehokkaampi vaihtoehto taantumassa. On olemassa näyttöä siitä, että sellaiset pankit, joiden oma pääoma on verrattain pieni, ovat toisinaan vähentäneet lainanantoon laskusuhdanteen aikana tai ovat vaihtaneet sijoituksensa korkeariskisistä pieniriskisiin. On kuitenkin vaikea arvioida, onko tämä johtunut pääomavaatimuksista vai luottokelpoisuuden laskusta. Maailmanlaajuiset tiedot viittaavat siihen, että lakisääteiset vaatimukset mahdollisesti pienentävät pankkien toimintamahdollisuuksia ja vaikuttavat lainanantoon ainoastaan syvässä laskusuhdanteessa. Euroalueen maiden pankkien kehitystä tarkasteltaessa voidaan havaita, että pankkien yhteenlaskettu oma pääoma on vuo-

den 1989 jälkeen usein kasvanut merkittävästi nopean talouskasvun aikana. Tänä aikana pankkien yhteenlaskettu oma pääoma on kasvanut enemmän kuin niiden saamiset. Pankkien oma pääoma on laskusuhdanteen aikana sitä vastoin pienentynyt enemmän kuin saamiset ovat kasvaneet. Tästä kehityksestä voidaan päätellä, että pankkien oma pääoma on toiminut puskurina suhdannevaihteluissa, jolloin pankkien ei ilmeisesti ole tarvinnut vähentää lainanantoaan pääomapulan vuoksi.

### **Uusi Baselin sopimus ehkä voimistaa suhdanteita vahvistavaa vaikutusta**

Uusi Baselin sopimus voi vaikuttaa siten, että pääoman ja saamisten sekä riskipainojen suhdanneherkkyys voi lisääntyä, minkä vuoksi pääomavaatimukset kasvavat laskusuhdanteen aikana. Riskipainoista voi tulla vaihtelevia erityisesti sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvassa menetelmässä, koska pankkien konkurssitodennäköisyyttä koskevat arviot ja siten sisäiset riskiluokitukset todennäköisesti vaihtelisivat ajan myötä ja riippuisivat suhdanteista (ks. kuvio kehikossa 2). Pankkivalvontakomitean tekemän merkittävien kansainvälisten pankkien sisäisiä riskiluokituksia koskevan kyselytutkimuksen (ks. pankkivalvontakomitean julkaisu ”Range of practice in banks’ internal rating systems”, 2000) mukaan miltei kaikkien pankkien riskiluokitukset perustuvat lainanottajien luokitushetken tilanteeseen. Nämä luokitukset ovat yleensä voimassa vain vuoden ajan. Pankit harvoin tarkastelevat luottoriskejä pitkällä aikavälillä tai ottavat huomioon konkurssiriskin suhdanneherkkyttä. Luottoriskien vähentämistekniikoilla voi myös olla suhdanteita vahvistava vaikutus esimerkiksi siksi, että vakuuksien arvo kasvaa talouskasvun aikana.

Pankkien sisäiset riskiluokitukset näyttävät eroavan merkittävien luokituslaitosten luokituksista. Ulkopuolisten luokituslaitosten luokitusten on tavallisesti tarkoitus olla voimassa pitkään ajan, ja niissä otetaan huomioon koko suhdannevaihe. Useissa viimeaikaisissa tutkimuksissa onkin käynyt ilmi, että luokituslaitokset reagoivat hitaasti muuttuneisiin olosuhteisiin ja niiden luokitukset ovat usein joustamattomia. Ulkopuolisten luoki-

tuslaitosten luokitukset ovat kuitenkin vaihdelleet merkittävästi rahoituskriisien aikana, esimerkiksi kehittyvien markkinatalousten kriisien yhteydessä vuosina 1997 ja 1998. Ulkoiseen luokitukseen perustuvat riskipainot voivat siten myös vaihdella tällaisissa tilanteissa.

Nykyisten lakisääteisten pääomavaatimusten määrällinen vaikutus riippuu yksittäisten pankkien sijoitusten rakenteesta. Kehikossa 2 olevasta kuviosta käy ilmi, että sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvassa menetelmässä minimipääomavaatimus voi kasvaa huomattavasti heikentyvässä taloustilanteessa, koska mukana on uusi muuttuja eli konkurssitodennäköisyyden vaihtelevuus. Siten pankkien olisi mahdollisesti kasvatettava oman pääoman määrää aikana, jolloin pääoma on kalleimmillaan. Tällöin pankit voivatkin päättää vähentää saamisiaan pääoman lisäämisen sijasta, mikä voisi syventää laskusuhdanteita. Toisin sanoen pankkien riskit voivat kasvaa laskusuhdanteessa, mikäli ne eivät noususuhdanteen aikana kerää minimivaatimuksia suurempia pääomapuskureita. Kuten edellä todettiin, pankeilla on yleensä minimivaatimuksia suuremmat pääomapuskurit pääomapulan torjumiseksi. Sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvassa menetelmässä pankit voivat kuitenkin tarvita aiempaa merkittävästi suurempia puskureita välttääkseen sen, etteivät minimipääomavaatimukset pienennä niiden toimintamahdollisuuksia taloustilanteen heikentyessä. Mahdolliset kielteiset makrotaloudelliset vaikutukset riippuvat tätä menetelmää käyttävien pankkien määrästä.

Pankkivalvontakomitea on käsitellyt uudistetun sopimuksen suhdanteita vahvistavan vaikutuksen mahdollista voimistumista, ja asiaa koskevassa toisessa lausunnossa tätä pohditaan tarkemmin. Seuraavassa käsitellään keinoja tämän vaikutuksen pienentämiseksi.

### **Kuinka suhdanteita vahvistavaa vaikutusta voitaisiin pienentää?**

Konkurssitodennäköisyyden laskemisessa voitaisiin ottaa huomioon joitakin tiettyjä tekijöitä suhdanteita vahvistavan vaikutuksen pienentämiseksi. Aiempien kokemusten ja pitkän aikavälin keskimääräisten todennäköisyyksien ottaminen

## Kehikko 2.

### Esimerkkejä uusien minimipääomavaatimusten mahdollisista suhdannetta vahvistavista vaikutuksista

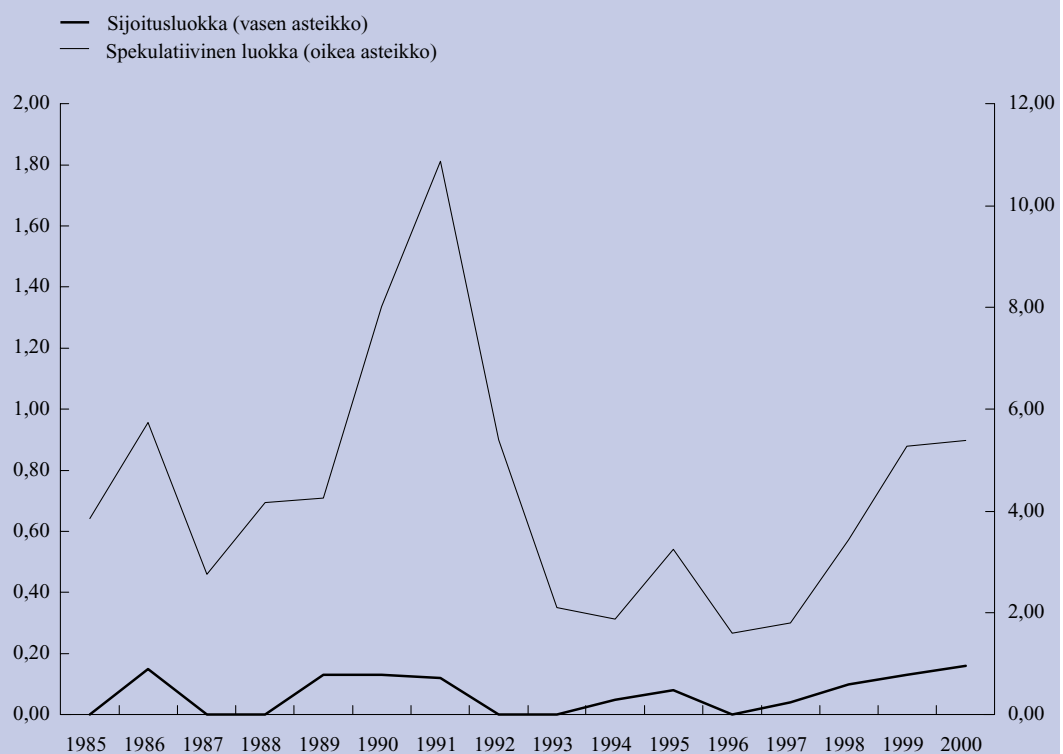
Kuten päätektissä todettiin, lainansaajien konkurssitodennäköisyyttä mittaavat pankkien arviot ja siten myös niiden sisäiset luokitukset muuttuvat ajan kuluessa ja ovat pääasiallisin syy siihen, että uuden Baselin sopimuksen mukaisten pääomavaatimusten suhdannetta vahvistava vaikutus on ehkä entistä suurempi. Tietoja pankkien omista mittareista ei ole suoraan käytettävissä. Konkurssitodennäköisyyttä mittaavien ns. point-in-time-tyyppisten menetelmien tulosten vaihtelevuus käy ilmi toteutuneista konkurssiasteista, jotka on laskettu Standard & Poor's (S&P) -luokituslaitoksen luokittelmien kansainvälisten joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskijoiden joukosta (ks. kuvio A). Näin lasketut konkurssiasteet edustanevat pankkien tällä hetkellä käyttämiä mittareita, koska niissä kuvastuu myös lainansaajien lyhyen aikavälin tilanne. Pankkien mittarit saattavat perustua myös luokituslaitosten laske-miin konkurssiasteisiin. Konkurssiasteet yleensä seuraavat huomattavan tarkasti suhdannevaiheen kehitystä, mikä näkyy esimerkiksi siinä, että ne nousivat vuonna 1991, jolloin OECD-maiden talouskasvu alkoi hidastua.

Kuvio B antaa summittaisen käsityksen konkurssiasteiden vaihtelun mahdollisesta vaikutuksesta kaupallisten lainojen salkkuun pankkien sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvassa menetelmässä. Kuviossa tarkastellaan kahta mallisalkkua, joiden lainoille on annettu ulkoiset luottokelpoisuusluokitukset. Ensimmäinen salkku (S&P) perustuu S&P:n tietokannan lainansaajien nykyiseen ulkoiseen luottokelpoisuusluokitukseen, toinen salkku (US50) taas 50 suurimman yhdysvaltalaisen pankin sisäisiin luokituksiin, jotka on muunnettu vastaamaan ulkoisen luokituksen asteikkoa. US50-salkun etuna on, että myös lainat, joilla ei ole ulkoista luottokelpoisuusluokitusta, on voitu ottaa huomioon. Tällaista tietoa ei valitettavasti ole käytettävissä EU-maiden pankeista.

Kuviossa B kuvataan näiden kahden mallisalkun 8 prosentin vakavaraisuussuhteen säilyttämiseksi tarvittavan *minimipääomamäärän* kehitystä pankkien sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvassa menetelmässä olettaen, että kon-

### Kuvio A. S&P:n luokittelmien joukkolainojen liikkeeseenlaskijoiden toteutuneet konkurssiasteet luottokelpoisuusluokan mukaan

(konkurssiasteet prosentteina)



Lähteet: "Ratings Performance in 2000", Standard & Poor's. Toteutuneet konkurssiasteet on laskettu S&P:n luokittelmien 10 000 kansainvälisen joukkolainojen liikkeeseenlaskijan tietokannan mukaisista toteutuneista konkurseista.

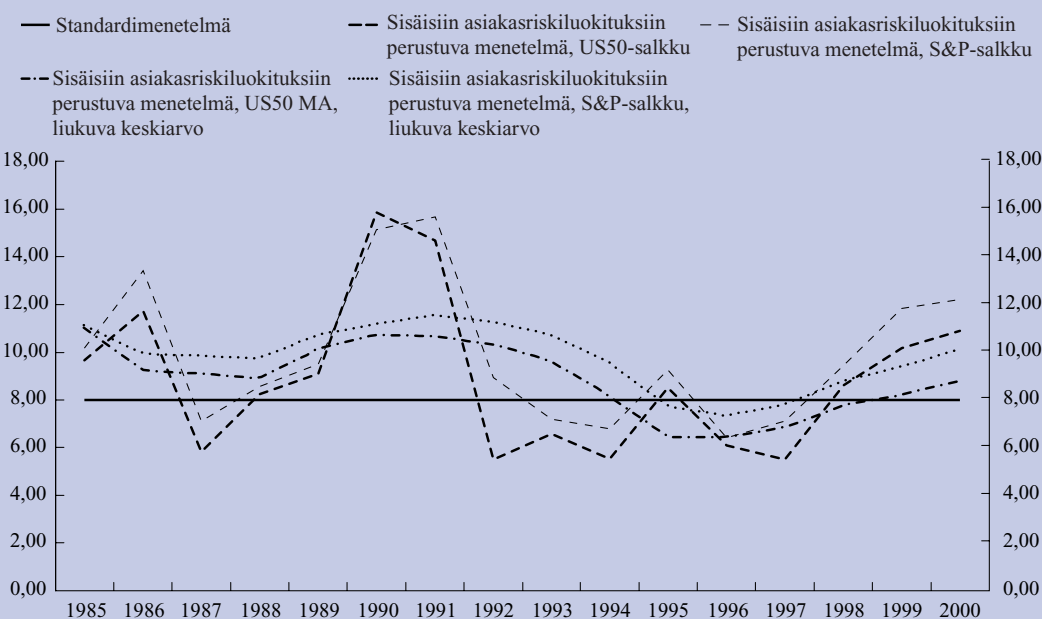
kurssitodennäköisyys vastaa S&P:n tietokannasta laskettuja toteutuneita konkurssiasteita. Laskelmissa käytetyt riskipainot on saatu Baselin pankkivalvontakomitealta (ks. taulukko 1, lähtökohtaoletukset). Standardimenetelmässä pääomamäärä vastaa 8 prosentin vaatimusta ja pysyy muuttumattomana, koska salkun lainojen luokitus ei ajan mittaan muutu. Laskelmasta ilmenee pankkien sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvaan menetelmään liittyvä, suhdannetta vahvistava vaikutus, joka johtuu konkurssiasteiden vaihtelusta ja siten riskipainotettujen saamisten muutoksista. Vaikutus on varsin huomattava: tässä toteutuneisiin tietoihin perustuvassa esimerkissä pienin pääomavaatimus on noin 60 % pienempi kuin suurin. Kahdesta mallisalkusta saadut tulokset ovat melko samanlaisia, koska US50-salkussa on vähemmän parhaan luottoluokituksen saaneiden lainansaajien lainoja ja sen painopiste on keskitason luokituksen lainoissa, kun taas S&P-salkku jakaantuu tasaisemmin kaikkien lainaluokitusten kesken.

Pääomavaatimuksen volatiilisuuden lisääntyminen saattaa johtua myös salkun kokoonpanon muutoksista ajan myötä, koska luottoluokitukseltaan heikompien yritysten konkurssiasteiden vaihtelu on todennäköisesti suurempi kuin luottokelpoisuudeltaan parhaaseen kategoriaan luokiteltujen yritysten (kuvio A). Näin ollen pankkien salkkujen muutokset siten, että salkkuihin tulee luokitukseltaan yhä heikompia lainansaajien lainoja, saattavat lisätä suhdannetta vahvistavaa vaikutusta. Tällaiset muutokset ovat mahdollisia, koska luottokelpoisuudeltaan muita paremmat yritykset hankkivat yhä enemmän rahoitusta suoraan arvopaperimarkkinoilta.

Kuviosta B ilmenevät myös mallisalkkujen minimipääomavaatimukset konkurssiasteiden viiden vuoden liukuvan keskiarvon perusteella (takautuvasti) laskettuna. Tämä osoittaa, että Baselin pankkivalvontakomitean ehdottama keskiarvoistaminen pitkällä aikavälillä voisi tasoittaa pääomavaatimuksen vaihtelua ja lieventää suhdannetta vahvistavaa vaikutusta.

### Kuvio B. Mallisalkkujen minimipääomamäärän kehitys

(määrä rahayksikköinä)



Lähteet: "Ratings Performance in 2000", Standard & Poor's ja "Credit Risk Rating Systems at Large US Banks", Treacy, W. ja Carey, M., Journal of Banking and Finance, 2000, Vol. 24.

mukaan laskelmiin olisi teoreettisesti yksinkertainen, tosin jo koettuun perustuva ratkaisu (ks. esimerkki kehikossa 2). Muita ratkaisuja voisivat olla konkurssitodennäköisyyksien laskeminen varovaisesti arvioiden suhdanneherkillä toimialoilla noususuhdanteiden aikana tai aiempaa yksityiskohtaisempien ennakoivien arvioiden laati-

minen skenaarioanalyysien tai stressitestauksen avulla. Tosin näissäkin vaihtoehdoissa pääomavaatimusten riskiherkkyyden ei välttämättä piene- nisi, koska lainanottajiin liittyvät erilaiset riskit otettaisiin niissäkin huomioon. Pankkivalvontakomitea ehdottaakin, että pankit kvantifioivat konkurssitodennäköisyyksiä koskevat arvionsa

riittävän varovaisesti ja ennakoivasti tai arvioivat vakavaraisuutensa stressitestauksen avulla.

Näiden vaihtoehtojen käyttöönottoa arvioitaessa on ensimmäisenä otettava huomioon käytettävissä olevien tietojen riittävyys. Kyselytutkimuksen perusteella pankeilta puuttuu usein pitkän aikavälin tietoja lainanottajista, joten ne eivät välttämättä voi suorittaa vakaata ja varovaista sisäistä riskiluokitusta ainakaan varhaisessa vaiheessa. EU:n valmistelevalle asiakirjassa ehdotetaan perustettavaksi pankkien yhteinen tietokanta, jossa luokitustiedot laskettaisiin yhteen (lainanottajia koskevat tiedot kuitenkin pysyisivät luottamuksellisina). Tämä tietokanta helpottaisi sisäiseen asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän toteuttamista erityisesti pienissä pankeissa. Tämä ehdotus on perusteltu myös siksi, että se voisi helpottaa pankkeja perustamaan aiempaa luotettavampia ja varovaisempia sisäisiä riskiluokitusjärjestelmiä.

Toiseksi on otettava huomioon eri vaihtoehtojen kannustavuus. Pankeille koituu huomattavia kuluja, kun niiden oman pääoman määrä laskee lähelle minimipääomavaatimusta tai jopa sen alle. Nämä kulut johtuvat rahoituksen ja pääoman hankkimisen verrattain suurista kustannuksista, asiakkaiden mahdollisesta kielteisestä reaktiosta tai valvontaviranomaisen puuttumisesta asiaan. Pankit voivat tällaisessa tilanteessa kasvattaa pääomapuskureitaan vapaaehtoisesti tai siirtää sijoituksensa pieniriskisiin. Näillä keinoin suhdanteita vahvistava vaikutus pieneni. Kilpailutilanteessa pankit kuitenkin voivat arvioida pääoman tarpeensa todellista pienemmäksi noususuhdanteen aikana pääomakustannusten pienentämiseksi. Vastaavasti pankit eivät välttämättä kovin nopeasti heikennä sisäisiä riskiluokituksiaan heikentyvässä taloustilanteessa. Näiden menettelytapojen vaikutukset voivat korostua, mikäli kyseisen pankin oma taloudellinen tilanne on heikko.

Valvontaviranomaisten on siis kiinnitettävä erityistä huomiota uuden Baselin sopimuksen täytäntöönpanossa pankkien sisäisten riskiluokitusmenetelmien vakauteen ja varovaisuuteen. Pankkien nykyisten luokitusmenetelmien käytäntö, jossa arvioidaan vain luokitushetken riskejä ja sivuutetaan suhdannevaihteluihin liittyvät riskit, on merkittävin tekijä, mistä pankkijärjestelmän suhdan-

teita vahvistavan vaikutuksen kannalta ollaan huolestuneita. Pankit voivat tietenkin pyrkiä omaloitteisesti korjaamaan näitä epäkohtia, mutta on mahdollista, että valvojien on opastettava pankkeja ainakin pitkän aikavälin riskien arvioinnissa.

Pankkivalvontakomitea pohti myös, kuinka valvontaprosessilla voitaisiin pienentää pankkijärjestelmän suhdanteita vahvistavaa vaikutusta. Esimerkiksi erityisen suhdanneherkiltä pankeilta voitaisiin vaatia minimivaatimusta suurempia pääomapuskureita nopean talouskasvun aikana. Tämä ratkaisu jättäisi valvontaviranomaisille merkittävästi harkintavaltaa.

Sopimuksen toimialaan kuulumattomana valvontatoimenpiteenä voitaisiin harkita varausten käyttöä. Jos pankit odotettuja tappioita arvioidessaan ottaisivat huomioon kuhunkin lainaan liittyvän riskin koko maturiteetin ajalta, mukaan lukien suhdannevaihteluiden vaikutuksen ja asettaisivat varauksia, joilla katettaisiin odotetut tappiot, voitaisiin tällä tavoin luoda puskureita suhdannevaihteluita ja oman pääoman määrän supistumista vastaan. Tällaisia varauksia voitaisiin kutsua dynaamisiksi varauksiksi. Tämänkaltaisen menettely olisi suotavaa rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta, ja sitä olisikin tutkittava tarkemmin. Nykyisin varaukset ovat pääasiassa staattisia ja tehdään ainoastaan, jos saamiset muuttuvat epävarmoiksi. Dynaamisten varausten käyttöön voi kuitenkin liittyä kirjanpidollisia ja verotuksellisia esteitä. Useimmissa euroalueen maissa varausten teko on kuitenkin sallittua myös sellaisille saamisille, jotka eivät ole epävarmoja, joten kirjanpitosäännöt eivät välttämättä ole voittamaton este.

Olisi siten suotavaa, että valvontaviranomaiset kiinnittäisivät huomiota pankkijärjestelmän suhdanteita vahvistavaan vaikutukseen uuden Baselin sopimuksen täytäntöönpanossa. Tämä voisi olla EU-maiden valvontaviranomaisten yhteisen edun mukaista erityisesti euroalueella. Pankkijärjestelmän suhdanteita vahvistavaa vaikutusta voidaan pienentää soveltamalla nykyisiä varovaisempia ja ennakoivampia sisäisiä riskiluokitusmenetelmiä. Myös valvojat voivat vaikuttaa tähän erityisillä valvontatoimenpiteillä, kuten dynaamisten varausten käytöllä. Nämä toimenpiteet eivät ole vaihtoehtoisia vaan toisiaan täydentäviä.

### 3 Minimipääomavaatimuksia koskevat muut kysymykset

#### 3.1 Kannustimet pankkien sisäisten riskienhallintajärjestelmien kehittämiseksi

Uuden Baselin sopimuksen yhtenä keskeisenä innovaationa on, että siinä tunnustetaan pankkien sisäisten riskimittausten ja sisäisten riskienhallintajärjestelmien kehittämistä edistävien kannustimien merkitys. Kannustimien mahdolliset suotuisat vaikutukset riippuvat kuitenkin ratkaisevasti siitä, miten suuri määrä pankkeja itse asiassa käyttää sisäisiin asiakasriskiluokitukseen perustuvaa menetelmää. Erityisesti keskisuurilla ja pienillä pankeilla ei ehkä vielä ole käytössä sisäisiä luokitusjärjestelmiä, tai niiden järjestelmät eivät toistaiseksi ole riittävän kehittyneitä täyttääkseen sellaisenaan valvonnan edellyttämät standardit.

#### ***Pankkien sisäisiin asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän kehittämisen mahdolliset esteet***

Pankkien sisäisiin asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän soveltamisen esteeksi saattavat ensinnäkin tulla uuteen säännöstöön sisältyvät *kannustimet*. Sisäisiin asiakasriskiluokitukseen perustuvassa menetelmässä riskipainojen valikoima on merkittävästi laajempi kuin standardimenetelmässä. Tästä syystä pankit, joiden lainasalkku painottuu pieniriskisiin lainoihin, ovat mahdollisesti halukkaimpia käyttämään sisäisiin asiakasriskiluokitukseen perustuvaa menetelmää, koska tällöin pääomavaatimus alenee (ks. kehikko 3). Sitä vastoin pankit, joiden lainasalkut koostuvat suuririskisistä lainoista, eivät ehkä halua luopua standardimenetelmän käytöstä. Sisäisiin asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän käytön esteenä voi olla myös se, että riskipainot mahdollisesti kasvavat lainojen maturiteetin pidentyessä. Koska standardimenetelmään ei sisälly maturiteettikorjausta, näiden kahden menetelmän ero saattaa siten olla sitä suurempi, mitä pitempi maturiteetti on.

Niinpä pankeilla, jotka hyötyisivät eniten entistä kehittyneemmistä sisäisistä luottoriskien hallintatekniikoista, on kenties vähiten kannustimia kehittää tällaisia tekniikoita. Myös pääomavaati-

musten volatiilisuus sisäisiin asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän mukaan laskettuna voi olla este. Jos pankit, joiden lainasalkut koostuvat pieniriskisistä lainoista, valitsisivat sisäisiin asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän, ja pankit, joiden lainasalkut koostuvat suuririskisistä lainoista, valitsisivat standardimenetelmän, koko pankkijärjestelmän minimipääomavaatimus voisi niin ikään laskea.

Baselin pankkivalvontakomitea on tietoinen näistä kysymyksistä ja ehdottaa helpotuksia niiden pankkien pääomavaatimuksiin, jotka käyttävät sisäisiin asiakasriskiluokitukseen perustuvaa menetelmää, ja tukee muutoinkin siirtymistä kehittyneeseen järjestelmään. Nämä suunnitellut kannustimet eivät ehkä kuitenkaan ole ratkaisevan tärkeitä pankeille, joilla lainasalkkujen riskit ovat suuret.

Pankkien sisäisiin asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän käytön esteenä voivat olla myös riittävän tehokkaiden sisäisten luokitusjärjestelmien kehittämisen *kustannukset*. Koska kustannukset ovat melko huomattavat, ainoastaan kyllin suurilla pankeilla on mahdollisuus ryhtyä tällaisiin investointeihin. Sellaisten riittävän laajojen lainansaaaja ja konkurssesja koskevien tietokantojen rakentaminen, joiden perusteella konkurssitodennäköisyyttä voidaan luotettavasti arvioida, saattaa olla erityisen kallista. Tämän vuoksi kaupallisista lähteistä saatavien tietojen ja menetelmien käyttö sisäisiin luokitukseen perustuvien järjestelmien kehittämisessä voisi tarjota ratkaisun monille pankeille. Jo edellä mainittu yhteinen tietokanta saattaisi itse asiassa lisätä pienten ja keskisuurten pankkien halukkuutta rakentaa itse sisäisiin luokitukseen perustuvia järjestelmiä. Se myös mahdollistaisi yksittäisten järjestelmien vastakkaintestauksen ja helpottaisi siten yhdenmukaista virallista tunnustamista. Pankkivälisen yhteistyön ei tietenkään tule merkitä sitä, että riskienhallintavastuu siirtyy pois yksittäisiltä pankeilta tai että tehokas kilpailu luottomarkkinoilla estyy.

Pankkien sisäisiin asiakasriskiluokitukseen perustuvan menetelmän suuri herkkyys lainasalkun riskeille saattaa estää sen laajan käyttöönoton

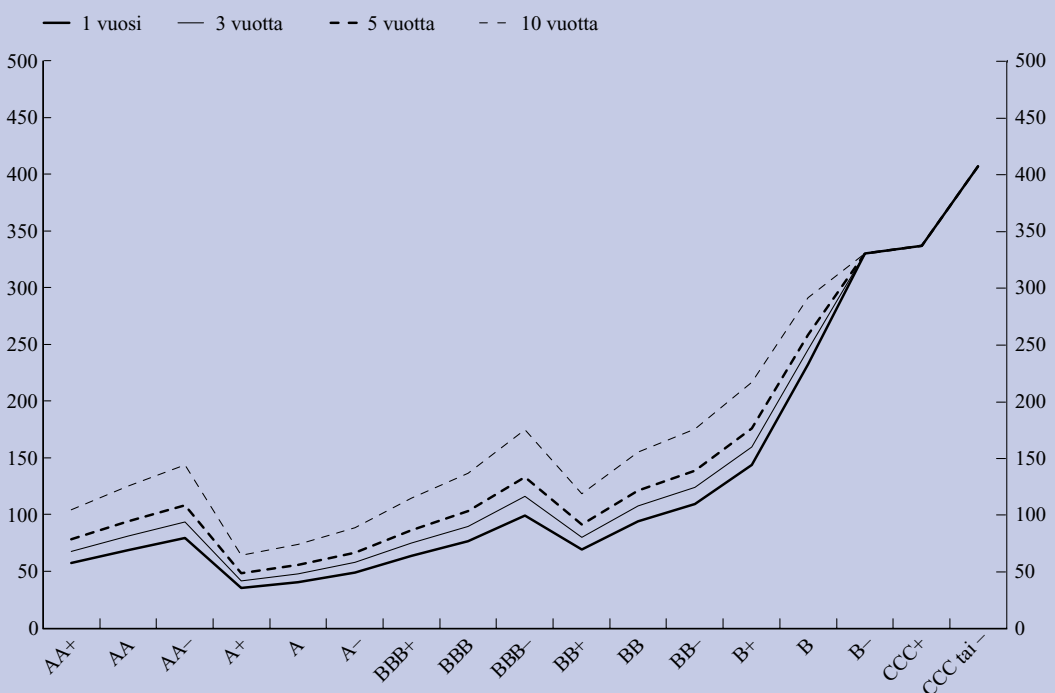
### Kehikko 3.

#### Standardimenetelmän ja pankkien sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvan menetelmän vertailu yritysluotoissa

Oheisessa kuviossa arvioidaan pankkien kannustimia siirtyä standardimenetelmästä sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvaan menetelmään vertaamalla pankkien vastapuolina oleviin yritysasiakkaisiin sovellettuja riskipainoja näissä kahdessa menetelmässä. Kuviossa pankkien sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvan menetelmän mukaiset riskipainot on ilmaistu prosentteina standardimenetelmässä käytetyistä riskipainoista. Vertailu perustuu sisäisten asiakasriskiluokitusten menetelmän mukaisiin lähtökohtaotetuksiin (kuvattu taulukossa 1), ja siinä tarkastellaan pankin saamisten laadun tason vaihtelua ulkoisten luokitusten mukaan mitattuna. Ulkoisten luokitusten riskipainot on johdettu muuntamalla luokitukset ensin konkurssitodennäköisyyksiksi (ks. taulukko 1). Konkurssitodennäköisyydet on sitten muunnettu riskipainoiksi Baselin pankkivalvontakomitean kehittämän asteikon mukaisesti.

Laskelmassa jätetään ottamatta huomioon monia yksityiskohtia, kuten luottoriskien vähentyminen vakuuksien, takausten tai luottojohdannaisten käytön vuoksi. Vertailussa on kuitenkin mukana pankkien sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvan menetelmän mukaisten riskipainojen maturiteettikorjauksen vaikutus, koska siitä saattaisi aiheutua huomattavia eroja näiden kahden menetelmän kesken. Standardimenetelmässä maturiteettikorjausta ei ole. Maturiteettikorjausta sovelletaan sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvan menetelmän kehittyneeseen vaihtoehtoon ja mahdollisesti myös sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvan menetelmän perusvaihtoehtoon (joskin Baselin pankkivalvontakomitea katsoo, että on myös mahdollista, että maturiteettia ei oteta huomioon perusvaihtoehdossa). Tällä hetkellä Baselin pankkivalvontakomitea ehdottaa maturiteettikorjauksen laskemiseksi kahta mallia, nimittäin konkurssimallia ja markkina-arvopohjaista mallia. Tässä käsitellään vain konkurssimallia, koska tämä vaihtoehto tuottaa periaatteessa samat tulokset, vaikka maturiteetti vaikuttaakin riskipainoihin enemmän markkina-arvopohjaisessa mallissa. Markkina-arvopohjaisessa mallissa sovelletaan luottoriskin laajaa määritelmää, johon sisältyvät luokitusten alenamat tai luottomarginaalien muutokset eivätkä ainoastaan konkurssitapaukset kuten konkurssimallissa.

#### Sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvan menetelmän riskipainot (konkurssimallin maturiteettikorjaus huomioon ottaen) prosentteina standardimenetelmän riskipainoista



Lähteet: Baselin pankkivalvontakomitea ja KMV Corporation.

Kuviosta ilmenee, että pankit ovat valmiit valitsemaan sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvan riskiherkemmän menetelmän (joko kehittyneen tai perusvaihtoehdon), jos niiden vastuut ovat hyvälaatuisia. Sitä vastoin pankit, joiden vastuut ovat heikkolaatuisia, eivät ole kovin halukkaita siirtymään sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvaan menetelmään. Baselin pankkivalvontakomitea edellyttää, että pankit soveltavat johdonmukaisesti joko standardimenetelmää tai sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvaa menetelmää kaikkiin keskeisiin lainasalkkuihinsa. Kun lainan maturiteetti on alle kolme vuotta, sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuva menetelmä on yleensä suotuisampi kuin standardimenetelmä sellaisille lainansaajille, jotka kuuluvat luokituskategoriaan BBB– tai BB+ eli sijoitusluokkaan. Spekulatiiviseen luokkaan kuuluvat lainansaajat saavat riskipainotuksen, joka sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvassa menetelmässä voi olla jopa neljä kertaa tätä korkeampi. Näitä pidemmissä maturiteeteissa, esimerkiksi viiden tai kymmenen vuoden lainoissa, edellytetään vielä korkeampaa luokitusta.

Se, miten salkut on todellisuudessa hajautettu erilaisen luokituksen saaneiden lainansaajien kesken, näyttäisi vaikuttavan siihen, miten halukkaita tai haluttomia pankit ovat siirtymään sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvaan menetelmään. Kehikossa 1 käytetyissä kahdessa mallisalkussa sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuva menetelmä näyttää johtavan pääomavaatimusten kasvuun (vuoden 2000 konkurssiasteet huomioon ottaen). On huomattava, että konkurssiasteissa ajan mittaan tapahtuvat muutokset vaikuttavat yleensä sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvan menetelmän ja standardimenetelmän väliseen vertailuun.

pankeissa, joiden lainasalkut ovat riskipitoisempia kuin muiden, ja johtaa siten pankkien jakaantumiseen yhtäältä standardimenetelmää käyttäviin ja toisaalta sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvaa menetelmää käyttäviin. Tällainen jakaantuminen ei ole toivottavaa. Kysymystä lienee aiheellista pohtia pankkien sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvaa menetelmää kehitettäessä. Uusi Baselin sopimus antaa myös valvojille mahdollisuuden edellyttää pankeilta riittävän kattavien riskienhallintajärjestelmien kehittämistä, sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvien menetelmien käyttöön ottamista ja pankkien riskinottoon suhteutettujen pääomatavoitteiden määrittämistä.

### 3.2 Vaikutukset pankkienväliseen liiketoimintaan

Uuden Baselin sopimuksen epäillään toisinaan vaikuttavan siihen, miten pankkienvälinen liiketoiminta jakaantuu pankkien kesken, koska pääomavaatimukset saattavat vaikuttaa pankkien valintoihin luotonannossa. Periaatteessa vaikutukset pankkienvälisen liiketoiminnan rakenteeseen voivat olla aivan erilaisia sen mukaan, minkä vaihtoehdon valvojat tai pankit ovat valinneet pääomavaatimusten asettamiseksi. Kysymystä tarkastellaan tässä euroalueen näkökulmasta.

Standardimenetelmän ensimmäisen vaihtoehdon (perustuu kotivaltion riskiluokitukseen) mukaan kaikille kotimaisille vastapuolille annetaan sama riskipainotus. Näin ollen vaikutukset euroalueen pankkienvälisen markkinoiden kehitykseen eivät olisi kovin huomattavia. Standardimenetelmän toisen vaihtoehdon (perustuu ulkopuolisen luokituslaitoksen pankkienvälisillä markkinoilla toimiville vastapuolille antamaan luokitteluun) mukaan pääomavaatimukset, jotka johtuvat muuta heikomman luottokelpoisuusluokituksen saaneiden pankkien (ks. taulukko 2) suuremmista riskipainoista, saattaisivat periaatteessa vahvistaa pankkienvälisen liiketoiminnan keskittymistä suurehkojen, luottokelpoisuudeltaan muita parempien pankkien käsiin. Tämä voisi puolestaan johtaa riskien entistä suurempaan keskittymiseen. Vaikutus saattaisi olla sama pankkien sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvaa menetelmää käytettäessä.

Yhtenäisten pankkienvälisen markkinoiden syntyminen on kuitenkin lieventänyt euroalueella huolta liiallisesta keskittymisestä. Lisäksi sellaisten transaktioiden osuus, joiden maturiteetti on alle kolme kuukautta, on euroalueella noin 80 % tavallisimpien vakuudettomien pankkienvälisen luottotransaktioiden määrästä. Tällaiset vastuut hyötyisivät toisen vaihtoehdon mukaisesta kohTELUSTA, koska kaikki lyhytaikaiset vastuut, jotka



## Taulukko 2.

### Euroalueen pankit luottokelpoisuusluokan mukaan (joulukuu 2000)

Ulkopuolisen luokitus-laitoksen luokitus	Riski-painotus (%) <sup>1)</sup>	Riski-painotus, lyhytaikaiset lainat (%) <sup>1), 2)</sup>	Eoniapankit <sup>3)</sup>		Muut 300 suurinta pankkia (muut kuin eoniapankit)		Yhteensä	
			Lkm <sup>4)</sup>	Vastuuosuus (%) <sup>5)</sup>	Lkm	Vastuuosuus (%)	Lkm	Vastuuosuus (%)
AAA:sta AA-:een	20	20	18	51	16	11	34	38
A+:sta A-:een	50	20	17	38	45	15	62	30
BBB+:sta BBB-:een	50	20	1	1	5	1	6	1
BB+:sta B-:een	100	50	0	0	0	0	0	0
Heikompi kuin B-	150	150	0	0	0	0	0	0
Luokittelematon	50	20	10	10	234	73	244	31
Yhteensä			46	100	300	100	346	100

Lähde: FitchIBCA BankScope.

1) Standardimenetelmän riskipainot, vaihtoehto 2 (perustuu pankkien luokitukseen).

2) Lyhytaikaisten saamisten alkuperäinen maturiteetti on määritelty kolmeksi kuukaudeksi tai sitä lyhyemmäksi.

3) Eoniapankkeja (EONIA eli euro overnight index average) ovat euroalueen pankkienvälisillä markkinoilla keskeisesti toimivat pankit. (Taulukossa on euroalueelta peräisin olevat eoniapankit.)

4) Lkm = Standard & Poor'sin pitkäaikaisia lainoja koskevien luokituksien mukaiseen luokitusluokkaan kuuluvien pankkien lukumäärä.

5) Vastuuosuus = pankkien vastuiden osuus kaikista pankkienvälisistä vastuista.

ovat joko luokittelemattomia tai joiden luokitus on parempi kuin BBB-, saivat korkeintaan 20 prosentin riskipainotuksen. Kuten taulukosta 2 ilmenee, käytännöllisesti katsoen kaikkien euroalueen pankkien lyhytaikaisten pankkienvälisten lainojen pitäisi täyttää tämä ehto, koska useimmilla markkinaosapuolilla suurehkoja ja luottokelpoisuudeltaan muita parempia tukkupanckimarkkinoilla toimivia osapuolia (ns. eoniapankkeja) lukuun ottamatta ei ole luokitusta, ja niiden riskipainotus olisi siten 20 %. Myös ne suhteellisen harvat pitkäaikaiset lainat, joihin pääomavaatimus vaikuttaisi, voitaisiin korvata lyhytaikaisilla sopimuksilla. Lyhytaikaisia vastuita koskevien pääomavaatimusten helpottaminen saattaisi yleensäkin lieventää merkittävästi pääomavaatimusten vaikutuksia siihen, miten pankkienvälinen liiketoiminta jakaantuu.

Euroalueen näkökulmasta valinta näiden kahden vaihtoehdon välillä ei todennäköisesti olisi kovin olennaista, kun ajatellaan valinnan vaikutuksia pankkienvälisen markkinoiden kehitykseen. Uuden Baselin sopimuksen kokonaisvaikutus jäisi siten melko vähäiseksi. Standardimenetelmän ensimmäinen vaihtoehto saattaa kuitenkin johtaa tilanteisiin, joissa rahaa lainataan suuririskisille pankeille pääomavaatimuksen pysyessä pienenä. Tämä voisi heikentää lainantajapankkien mahdollisuuksia arvioida vastapuoliriskejä. Toinen vaihtoehto voisikin olla ensimmäistä suotuisampi ja vähentää epäluuloja pankkien tukemisesta vaikeina aikoina, koska tämän vaihtoehdon painopiste on pankeissa eikä valtioissa.

## 4 Pankkivalvontaprosessin vahvistamisen ja markkinakurin vaikutus pankkitoiminnan vakauteen

### 4.1 Pankkivalvontaprosessin vahvistamisen tehokas toteuttaminen

Pankkivalvontaprosessin vahvistaminen (toinen pilari) liittyy valvojien arviointiin pankkien pääomien riittävyydestä. Arvioinnin lähtökohdaksi

voitaisiin ottaa useita tekijöitä, kuten pankin johdon kokemus ja pätevyys, pankin riskihalukkuus ja sen riskienhallintajärjestelmien ja sisäisten kontrollien riittävyys. Valvojilla tulisi olla mahdollisuus ryhtyä korjaaviin toimiin silloin, kun se katsotaan tarpeelliseksi. Tämä puolestaan lisää valvojien painoarvoa huomattavasti.

Lausunnolla olevassa esityksessä ei kuitenkaan anneta kovin täsmällisiä *toimintaohjeita valvojille*. Huomattavat resurssitarpeet ja prosessin monimutkaisuus saattavat rajoittaa valvontaprosessin toimivuutta. Joka tapauksessa toisen pilarin tehokas toteuttaminen edellyttää osassa maita valvonnan tehostamista ja toisaalta joissakin maissa valvojien harkintaoikeutta rajoittavien lainsäädännöllisten esteiden poistamista.

Huolta aiheuttaa myös se, että pankkien sisäisiin asiakasriskiluokituksiin perustuvaan menetelmään ja pankkivalvontaprosessin vahvistamiseen liittyvät subjektiiviset näkökohdat voivat vääristää *kansainvälistä yhdenmukaisuutta* siten, että pääomavaatimuksia ei sovelleta tasapuolisesti kaikkialla maailmassa. Tämä johtuu erityisesti siitä, että eri maiden valvontakäytännöt joka tapauksessa poikkeavat huomattavastikin toisistaan. Ellei viranomaisten välillä voida sopia entistä täsmällisemmistä standardeista ja yhteistyöstä, on vaikea varmistaa, että uutta Baselin sopimusta noudatetaan kaikissa maissa yhdenmukaisesti. Kysymys on tavallaan ”säännöt vastaan harkinta” -asetelmasta, koska pääomavaatimusten entistä joustavampi käyttöönotto ja siihen liittyvä yhä suurempi harkintamahdollisuus on tasapainotettava suhteessa haittoihin, joita kansalliset erot aiheuttavat uuden sopimuksen soveltamiselle.

EU on erityistapaus kansainvälisessä yhteistyössä, koska sillä on pankkialaa (ja arvopaperimarkkinoita sekä vakuutusala) koskeva yhdenmukaistettu yhteisön lainsäädäntö ja koska sen raha- ja pääomamarkkinoiden yhdentyminen on jo edennyt huomattavan pitkälle yhteisen rahan käyttöönoton myötä. Markkinoiden integraation syventyessä entisestään on valvontakäytäntöjen yhdenmukaistaminen erityisen tärkeää. Myös EU:n talous- ja rahoituskomitean raportissa rahoitusjärjestelmän vakaudesta (huhtikuu 2000) korostettiin valvontakäytäntöjen yhdenmukaistamisen tärkeyttä. Kysymys on jo herättänyt huomattavaa mielenkiintoa EU:n keskeisissä valvontaelimissä (Euroopan komission alainen pankkialan neuvonantava komitea, Euroopan keskuspankkijärjestelmän pankkivalvontakomitea ja Groupe de Contact). Monia oikeudellisia ja käytännön kysymyksiä on kuitenkin vielä ratkaistava. EU:ssa toistaiseksi tehty työ on keskittynyt lähinnä tärkeimpien asioiden kartoittamiseen ja

sopimiseen yhdenmukaisten riskienarviointimenetelmien perusperiaatteista.

## 4.2 Markkinakurin täydentävä rooli

Markkinakurin edellytysten parantamista (kolmas pilari) pidetään ensimmäisen kerran erityisenä tehtävänä sääntelyjärjestelmässä. Koska pääomavaatimukset tullaan asettamaan yhä enemmän harkinnanvaraisesti ja myös siten, että niitä on entistä vaikeampi vertailla keskenään, markkinaosapuolet voivat pankkien riskienhallinta- ja pääomanallokaatiojärjestelmien ”ulkopuolisina tarkkailijoina” kurinalaista pankkeja ja mahdollisesti myös rohkaista valvoja yhdenmukaistamaan yksittäisiin pankkeihin soveltamia menetelmiä. Koska uusi Baselin sopimus painottaa vakavaraisuusvaatimuksen ja pankin riskien välistä yhteyttä, vakavaraisuussuhde tulee antamaan entistä tarkemman kuvan pankin tilasta. Vakavaraisuussuhteella voi siten olla yhä suurempi vaikutus pankkien rahoituskustannuksiin, mikä saattaa kannustaa pankkeja tehostamaan riskienhallintaa ja kehittämään riittävän suuria pääomapuskureita.

Kuten Baselin pankkivalvontakomitea on vahvasti suositellut, *ajantasaisten ja oikeiden tietojen julkistaminen* on markkinakurin välttämätön edellytys. Pankkivalvontakomitean tavoitteena on saada aikaan sitovat julkistamisveloitteet, joiden noudattamatta jättäminen tai epätäydellinen noudattaminen johtaisi selkeästi määriteltyihin korjaviin toimiin. Julkistamisveloitteiden kolme keskeistä osa-aluetta olisivat vakavaraisuusvaatimus ja omien varojen rakenne, riskipositiot ja riskienhallintaprosessit sekä tiedot siitä, mihin finanssiryhmittymien eri yhtiöihin uutta Baselin sopimusta sovelletaan. Koska yksittäisten pankkien luokitusjärjestelmien vertailu ei ole mahdollista, tulisi kiinnittää tarpeeksi huomiota siihen, että pankkien sisäisten järjestelmien laadulliset ominaisuudet julkistetaan riittävän kattavasti.

Ehdotukset olisivat yleensäkin merkittävä askel eteenpäin pyrittäessä lisäämään ja tehostamaan julkistamista. Baselin pankkivalvontakomitean ehdotuksen mukaan julkistamisveloitteiden laadinnassa tulisi kiinnittää huomiota joustavuuteen. Komitea suosittelee, että suuret kansainväliset pankit julkistaisivat kattavasti keskeiset ja niitä

täydentävät tietonsa. Kaikki muut laitokset joutuisivat julkistamaan vain olennaisen tärkeiksi katsottavat tietonsa. Pienten pankkien julkistamisvelvoitteita tulisi arvioida julkistamistarkoituksen ja -tarpeen mukaan, jottei velvoitteista aiheutuisi tarpeetonta rasitusta.

### **Kirjanpitoperiaatteiden yhdenmukaistamisen ja julkistamiskulttuurin kehittäminen tarpeen**

Markkinakurin tehokkuutta saattaa haitata merkittävästi se, ettei kirjanpitoperiaatteita ole kansainvälisellä tasolla riittävästi yhdenmukaistettu. Tämä puolestaan vaikeuttaa eri lainsäädännön piiriin kuuluvien pankkien vertailua. Jopa EU:n tapaisilla homogeenisilla alueilla pankkien vakauden arvioinnissa käytettävien keskeisten erien, kuten luottotappiovarausten ja järjestämättömien saamisten, määrittelyt voivat poiketa huomattavastikin toisistaan eri maissa. Baselin pankkivalvontakomiteassa tehdään parhaillaan kirjanpitoperiaatteiden yhdenmukaistamista koskevaa työtä.

Markkinakurin toteutumista saattaa heikentää myös julkistamiskulttuurin kehittymättömyys. Tietojen julkistamistiheys EU-maiden pankeissa vaikuttaa kehittymättömältä Yhdysvaltojen pankkeihin verrattuna. Kaupallisista tietolähteistä saadut tiedot, jotka eivät kuitenkaan välttämättä anna täysin kattavaa kuvaa tilanteesta, osoittavat esimerkiksi, että euroalueella tai EU-maissa sellaisen pörssissä noteerattujen pankkien osuus, jot-

ka julkistavat osavuositarkastuksen puolivuositarkastuksena, näyttää jäävän alle puoleen vastaavien pankkien lukumäärästä Yhdysvalloissa (ks. taulukko 3). Kuten Baselin pankkivalvontakomitea on oikeutetusti huomauttanut, vuositilinpäätöksen julkistaminen ei useimmiten riitä. Lisäksi yhdysvaltalaiset pankit näyttävät kiinnittävän huomiota tiedottamisen sisältöön. Esimerkiksi ongelmaluotoistaan tiedottavia pörssissä noteerattuja pankkeja on Yhdysvalloissa selvästi yli kaksi kertaa niin paljon kuin vastaavia pankkeja euroalueella tai EU-maissa. Myös muut julkiset tiedot pankkien saamisten laadun arvioimiseksi ovat EU-maissa yhä melko vähäisiä. Tietojen saanti pörssissä noteeraamattomista pankeista, joita osakemarkkinoita koskevat julkistamisvelvoitteet eivät koske tai jotka eivät laske liikkeeseen arvopapereita, voi olla paljon vaikeampaa kuin pörssissä noteeratuista pankeista. EU-maiden julkistamisvelvoitteet saattavat myös poiketa toisistaan merkittävästi.

Julkistettujen tietojen saanti on paranemassa www-sivustojen avaamisen ja käytön myötä. Vuoden 2000 lopussa suuri määrä EU-maiden pankkeja oli jo avannut www-sivustonsa (ks. taulukko 3).

Uuden Baselin sopimuksen implementointi antaa mahdollisuuden tilanteen korjaamiseen, mikä on erityisen tärkeää EU:n kannalta. Tähän tarvitaan kansainvälistä panostusta, jotta kirjanpitoperiaatteet saataisiin entistä yhdenmukaisemmiksi ja jotta pankkien julkistamisvelvoitteita voitaisiin vahvistaa Baselin pankkivalvontakomitean

### **Taulukko 3.**

#### **Pörssissä noteerattujen pankkien julkistamat tiedot EU-maissa ja Yhdysvalloissa (joulukuun 2000)**

	Pörssissä noteerattujen pankkien lukumäärä	Pörssissä noteerattujen pankkien (prosentteina) tiedotuskäytäntö				Vastuudebenttuurilainojen liikkeeseen laskeneiden pörssissä noteerattujen pankkien lukumäärä	Vastuudebenttuurilainat kaikista saamisista <sup>2)</sup>
		Neljännens- vuositiedot	Puolivuositi- edot	Www-sivustot	Tiedottaminen ongelma- luotoista <sup>1)</sup>		
Euroalue	230	4,3	33,9	74,8	41,7	147	1,5
EU	343	3,8	34,7	72,9	37,9	201	1,6
Yhdysvallat	235	87,2	88,5	91,5	91,9	217	1,6

Lähde: Fitch/BCA BankScope.

1) Eräntyneet lainat, uudelleenjärjestetyt lainat ja muut järjestämättömät lainat.

2) Vastuudebenttuurilainojen kokonaismäärä jaettuna kaikkien pörssissä noteerattujen pankkien saamisten kokonaismäärällä.

tarkoittamalla tavalla. Julkistamisveloitteiden tehokas ja nopea täytäntöönpano saattaa osoittautua ongelmalliseksi, koska valvojien täytäntöönpanovaltuuksissa on eroja. Tämän vuoksi EU:n lausunnolla olevaan ehdotukseen sisältyvä esitys siitä, että uuden säännösten tulee antaa EU-maiden valvojille tarvittava oikeudellinen täytäntöönpanovaltuus, on erittäin tervetullut. Ei riitä, että pelkästään tiedottaminen lisääntyy, vaan myös eri maiden noudattamien käytäntöjen erojen tulee vähentyä. Markkinakurin tehokkuus EU:ssa voi kärsiä, jos toiset viranomaiset eivät pane uusia julkistamisveloitteita yhtä tiukasti täytäntöön kuin toiset.

Julkistamisvelvollisuus ei kuitenkaan ole markkinakurin toteutumisen riittävä edellytys. Pankkien osakkeenomistajilla tulee olla tarpeeksi kannustimia pankkien valvomiseen ja niiden johdon kurinalaistamiseen. Jos talletussuojan piiriin kuuluvien velkojien määrä on riittävän suuri, näyttäisi se parhaiten tehostavan markkinakuria. Tällaiset velkojat (joukkovelkakirjojen haltijat ja pankkienvälisillä markkinoilla toimivat lainantajat) ovat parhaiten motivoituneita pankkien riskinoton ja vakavaraisuuden valvomiseen ja siten

vaatimaan suurempia riskipreemioita luottoriskin kasvaessa. Viimeaikaisessa keskustelussa on usein tuotu esiin vastuudebentuurilainan kannustava merkitys siinä mielessä, että vastuudebentuurilainan osuuksien haltijoiden asema on muita velkojia huonompi ja haltijoilla on muita suurempi riski menettää sijoituksensa. Osakkeenomistajat saattavat sitä vastoin olla itse halukkaita lisäämään riskinottoaan, koska yhtäältä osakkeenomistajan vastuu on rajoitettu ja toisaalta talletussuojaan liittyy kannustinvääristymiä. Näiden tekijöiden merkitystä saatetaan kuitenkin korostaa liikaa, kun on kyse taloudellisesti vaikeista pankeista. Taulukosta 3 ilmenee, että vastuudebentuurilainojen liikkeeseen laskeneiden pörssissä noteerattujen pankkien lukumäärä ja vastuudebentuurilainojen osuus kaikista saamisista on jokseenkin sama EU-maissa ja Yhdysvalloissa. Pörssissä noteerattujen pankkien lukumäärä EU-maissa on myös verrattain suuri. Jos ei oteta huomioon arvopaperiomistuksien rakennetta ja muita omistajavalvontaan liittyviä kysymyksiä, näyttäisikin siltä, että markkinakurin toteutumisen edellytykset EU-maissa voivat olla yhtä hyvät kuin Yhdysvalloissakin.

# Ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinta ja käyttö euroalueella

Tässä Kuukausikatsauksessa EKP julkaisee ensimmäistä kertaa euroalueen ei-rahoitussektorin neljännesvuosittaisen rahoitustilinpidoon tietoja. Tiedot ulottuvat vuoden 1997 viimeisestä neljänneksestä vuoden 2000 toiseen neljännekseen. Tässä artikkelissa luodaan yleiskatsaus uuden rahoituksen hankintaa ja käyttöä koskevan taulukon laadintaperusteisiin ja analysoidaan euroalueen ei-rahoitussektorin tärkeimpien rahoituksen hankintalähteiden ja sijoituskohteiden rakenteita ja kehitystä.

Tarkasteltavana ajanjaksona ei-rahoitussektorin rahoituksen tarve kasvoi vakaasti noin 6 prosentin vauhtia vuodessa. Julkisyhteisöjen rahoituksen tarve oli suhteellisen vaimeaa, mutta yksityisen sektorin ja varsinkin kotitalouksien rahoituksen tarve kasvoi huomattavasti. Yksityisen sektorin sijoitukset keskittyivät pitkäaikaisiin rahoitusvaroihin, erityisesti rahasto-osuuksiin, noteerattuihin osakkeisiin ja vakuutuksiin. Pitkäaikaisten rahoitusvarojen suosiminen kuvastaa osaltaan yksityisen sektorin kasvavaa tarvetta turvata toimeentulo eläkkeelle siirtymisen jälkeen. Noteerattujen osakkeiden ja rahasto-osuuksien huomattavien nettohankintojen ja osakkeiden hintojen nousun myötä rahoitusvarat kasvoivat merkittävästi.

## I Johdanto

Tässä Kuukausikatsauksessa EKP julkaisee ensimmäistä kertaa neljännesvuosittaisia rahoitustilinpitotietoja. Tiedoista saa yleiskuvan euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitustaloustoimista ja rahoitusvarojen ja velkojen kannoista. Tiedot perustuvat euroalueen pankkitilastoihin ja arvopapereiden liikkeeseenlaskutilastoihin, julkisyhteisöjen rahoitustilastoihin, neljännesvuosittaisiin kansallisiin tilinpitotietoihin ja Kansainvälisen järjestelypankin (Bank for International Settlements, BIS) kansainvälisiin pankkitilastoihin. Vaikka kaikki euroalueeseen kuuluvat 12 jäsenvaltiota osallistuvat euroalueen tilastotietojen laatimiseen, Irlanti ja Luxemburg eivät vielä toimita neljännesvuosittaisia kansallisia tilinpitotietoja. Käytävissä olevat tiedot ulottuvat vuoden 1997 viimeisestä neljänneksestä vuoden 2000 toiseen neljännekseen.

Rahoituksen hankintaa ja käyttöä koskevan taulukon tiedot perustuvat tilastointikehikkoon, jota on kuvattu Euroopan kansantalouden tilinpidon ja aluetilinpidon (EKT 95) tilinpitojärjestelmässä.<sup>1</sup> Kehikko pohjautuu kolmeen pääpiirteeseen: 1) taloudellisten toimijoiden ryhmittely kansantalouden sektoreihin, 2) rahoituksen hankinnan ja rahoituksen käytön erien valinta ja 3) kantojen ja rahoitustaloustoimien välinen suhde.<sup>2</sup>

- Rahoituksen hankintaa ja käyttöä koskevassa taulukossa euroalueen talouden oletetaan muodostuvan kahdesta pääsektorista. Nämä ovat ei-rahoitussektori (julkisyhteisöt, yritykset ja kotitaloudet mukaan lukien kotitalouk-

sia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt) ja rahoitussektori (rahalaitokset, muut rahoituksenvälittäjät mukaan lukien rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset sekä vakuutuslaitokset ja eläkerahastot).

- Uudessa tilastossa keskitytään ei-rahoitussektorin rahoituksen hankintaan ja käyttöön. Tiedot kattavat useimmat EKT 95:ssä määritelty velkojen ja rahoitusvarojen luokat eli käteisen ja talletukset, lainat, muut arvopaperit kuin osakkeet (pl. johdannaiset), osakkeet (pl. noteeraamattomat osakkeet) ja tietyt vakuutukset (joista EKT 95:ssä käytetään nimitystä vakuutustekninen vastuuvélka, joka on eläkerahastojen, vakuutusyhtiöiden ja yritysten vastuuvélkaa vakuutuksen ottajille). Pääpiirteissään juuri nämä ovat instrumentteja, joita rahoituslaitokset välittävät ei-rahoitussektorille tai joilla käydään kauppaa pääomamarkkinoilla.<sup>3</sup>
- Velkojen ja rahoitusvarojen varannot muodostavat rahoitustilinpidon kantatiedot. Rahoitustaloustoimet kuvaavat neljännesvuoden aikana tehtyjä rahoituksen hankinta- ja

1 Neuvoston 25.6.1996 antama asetus (EY) No. 2223/96 Euroopan kansantalouden tilinpito- ja aluetilinpitojärjestelmästä yhteisössä (EKT 95).

2 Tarkempia tietoja esitetään tilastoihin liittyvässä lisäselvityksessä EKP:n verkkosivuilla (<http://www.ecb.int>).

3 Muista rahoitusinstrumenteista (johdannaiset, noteeraamattomat osakkeet, osuudet ja muut saamiset ja velat) ei ole käytävissä tietoja. Tietoja ei ole käytävissä myöskään julkisyhteisöjen ja yritysten myöntämistä lainoista.

sijoituspäätöksiä. Kantojen muutokset johtuvat näistä toimista, mutta myös arvostusmuutoksista ja muista muutoksista, kuten luottotappioista sekä rahoitusvaateiden ja sektorien uudelleenluokittelusta.

Yksityiskohtaiset tilastotiedot esitetään Kuukausikatsauksen tilasto-osan taulukossa 6.1.<sup>4</sup> Tiedot on myös esitetty pääpiirteittäin taulukossa I, joka kuvastaa ei-rahoitussektorin rahoituksen hankin-

nan ja käytön kantatietoja vuoden 2000 puolivälissä.

4 Tämän EKP:n Kuukausikatsauksen tilasto-osan taulukossa 6.2 esitetään joitakin vuositietoja euroalueen säästämisestä, investoinneista ja rahoituksesta. Tilasto on ensimmäinen vaihe entistä laajemman, EKT 95:een perustuvan sektorikohtaisen tilinpidon laatimisessa. Vuositiedot eivät kuitenkaan ole vielä yhteensopivia taulukossa 6.1 esitettyjen neljännesvuosittaisten rahoitustaloustietojen kanssa.

## Taulukko I.

### Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttö ja hankinta vuoden 2000 puolivälissä<sup>1)</sup>

(kantatiedot)

Rahoitusvarat	Miljardia euroa	%	Velat	Miljardia euroa	%
<b>Yhteensä</b>	<b>14 535</b>	<b>100,0</b>	<b>Yhteensä</b>	<b>15 526</b>	<b>100,0</b>
<b>Käteinen ja talletukset</b>	<b>4 897</b>	<b>33,7</b>	<b>Lainat</b>	<b>6 951</b>	<b>44,8</b>
Käteinen	341	2,3	a) Lainanantaja		
Talletukset	4 556	31,3	Euroalueen rahalaitokset	6 261	40,3
Euroalueen rahalaitoksissa	4 405	30,3	Muut rahoituslaitokset	690	4,4
<b>Muut arvopaperit kuin osakkeet</b>	<b>1 592</b>	<b>11,0</b>	b) Lainansaaaja		
Lyhytaikaiset	161	1,1	Julkisyhteisöt	885	5,7
Pitkäaikaiset	1 432	9,8	Lyhytaikaiset	42	0,3
<b>Osakkeet<sup>2)</sup></b>	<b>4 908</b>	<b>33,8</b>	Pitkäaikaiset	844	5,4
Noteeratut osakkeet	2 952	20,3	Yritykset	2 994	19,3
Rahasto-osuudet	1 956	13,5	Lyhytaikaiset	1 088	7,0
Rahamarkkinarahastojen			Pitkäaikaiset	1 905	12,3
rahasto-osuudet	221	1,5	Kotitaloudet <sup>3)</sup>	3 072	19,8
<b>Vakuutustekninen vastuuvélka</b>	<b>3 138</b>	<b>21,6</b>	Lyhytaikaiset	274	1,8
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista	2 829	19,5	Pitkäaikaiset	2 798	18,0
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu	309	2,1	<b>Muut arvopaperit kuin osakkeet</b>	<b>4 003</b>	<b>25,8</b>
			Julkisyhteisöt	3 600	23,2
			Lyhytaikaiset	425	2,7
			Pitkäaikaiset	3 175	20,4
			Yritykset	403	2,6
			Lyhytaikaiset	91	0,6
			Pitkäaikaiset	312	2,0
			<b>Noteeratut osakkeet</b>		
			Yritysten liikkeeseen laskemat	4 157	26,8
			<b>Talletukset</b>		
			Valtion talletusvelka	148	1,0
			<b>Vakuutustekninen eläkevastuuvélka</b>		
			Yritykset	267	1,7

Lähde: EKP.

1) Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt, yritykset ja kotitaloudet mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

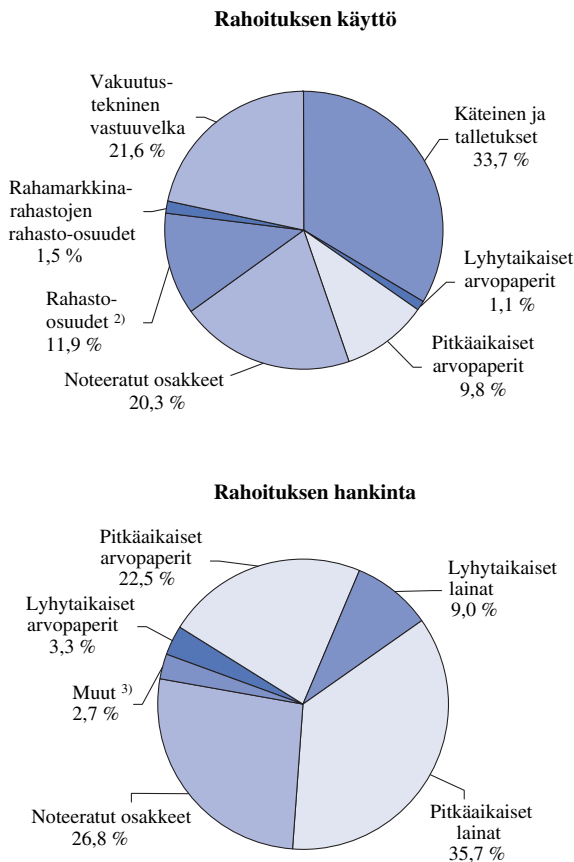
## 2 Euroalueen ei-rahoitussektorin tase

Taulukossa I esitetyt rahoitusvarojen pääerät olivat vuoden 2000 puolivälissä 14 535 miljardia euroa (noin 230 % euroalueen vuotuisesta BKT:stä). Tästä summasta noteerattujen osakkeiden ja muiden arvopapereiden osuus oli lähes puolet ja käteisen ja talletusten kolmannes. Vakuutusteknisen vastuuvelan osuus oli noin viidennes (ks. kuvio 1).

Taulukossa I esitetyt velkojen pääerät olivat vuoden 2000 puolivälissä 15 526 miljardia euroa (250 % BKT:stä). Noteerattujen osakkeiden ja

**Kuvio 1.**

**Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttö ja hankinta vuoden 2000 puolivälissä <sup>1)</sup>**  
(pääerien kannat prosentteina kokonaismäärästä)



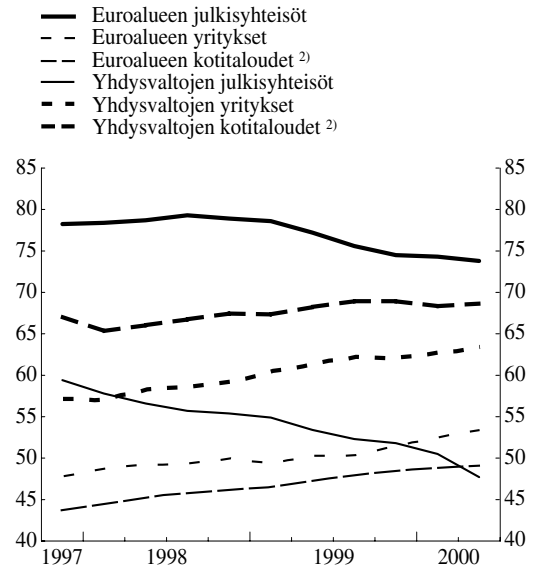
Lähde: EKP.

- <sup>1)</sup> Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt, yritykset ja kotitaloudet mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- <sup>2)</sup> Ei sisällä rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia.
- <sup>3)</sup> Valtion talletusvelka ja yritysten vakuutustekninen eläkevastuuvelka.

**Kuvio 2.**

**Ei-rahoitussektorin velat euroalueella ja Yhdysvalloissa <sup>1)</sup>**

(ajanjakson lopun kannat prosentteina vuotuisesta BKT:stä)



Lähteet: EKP ja Federal Reserve Board.

- <sup>1)</sup> Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt, yritykset ja kotitaloudet mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- <sup>2)</sup> Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

muiden arvopapereiden osuus ei-rahoitussektorin rahoituslähteistä oli yli puolet ja lainojen noin 45 %. Suurin osa rahoituksesta (lähes 90 %) oli maturiteetiltaan yli vuoden pituisia.

Tiedoista voidaan myös koota kutakin ei-rahoitussektorin alasektoria eli julkisyhteisöjä, yrityksiä ja kotitalouksia koskevia velka-aggregateja. Velka muodostuu taulukossa I esitetyistä velasta paitsi yritysten liikkeeseen laskemista noteeratuista osakkeista. Euroalueen ei-rahoitussektorin velka oli vuoden 2000 puolivälissä noin 180 % suhteessa BKT:hen. Yhdysvalloissa vastaava suhdelu on saman suuruinen. Sektorikohtaisesti tarkasteltuna yksityisen sektorin velkasuhde oli pienempi euroalueella kuin Yhdysvalloissa (ks. kuvio 2). Sitä vastoin julkisyhteisöjen velkasuhde oli suurempi euroalueella kuin Yhdysvalloissa: vuoden 2000 puolivälissä euroalueen julkisyhteisöjen velkasuhde oli 75 % ja Yhdysvaltojen 48 %. Viime vuosina julkisyhteisöjen velkasuhde onkin

pienentynyt paljon nopeammin Yhdysvalloissa kuin euroalueella. Velkaerien tarkastelu osoittaa puolestaan, että euroalueen ja Yhdysvaltojen ei-rahoitussektorin velka rakentui suurin piirtein samalla tavalla. Sekä euroalueella että Yhdysval-

loissa lainojen osuus velasta oli noin 60 % ja arvopapereiden noin 40 %. Yhdysvalloissa julkisyhteisöjen rahoitus perustui lähinnä pitkäaikaisiin arvopapereihin, kun taas yksityinen velka etupäässä pankkilainoihin.

### 3 Ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinta

Taulukossa 2 on yhteenveto euroalueen ei-rahoitussektorin yksittäisten alasektorien rahoituksen hankinnasta velan ja maturiteetin mukaan jaoteltuna vuoden 1998 viimeisestä neljänneksestä vuoden 2000 toiseen neljännekseen. Taulukosta ilmenee, onko rahoituksen myöntäjä rahalaitos vai jokin muu sektori. Jokaisen rahoituksen myöntäjän osalta esitetään myös tiedot rahoitustaloustoimityypistä, rahoituksen määrän suhteesta BKT:hen ja rahoituksen vuotuisesta kasvuvauhdista.

Kuten taulukosta ilmenee, ei-rahoitussektorin yksittäisten sektorien rahoitustarpeet ovat kasvaneet vakaasti ja täyttyneet tasaisesti, joskin eri vauhtia. Rahoituksen hankinnan vuotuinen kasvuvauhti vaihteli alle puoli prosenttiyksikköä

6 prosentin molemmin puolin. Julkisyhteisöjen rahoituksen hankinnan vuotuinen kasvuvauhti oli 2–3½ %, kotitalouksien noin 9–10½ % ja yritysten noin 6½–7½ %.

Julkisyhteisöjen suhteellisen vaimea ja hidastunut rahoitustarpeen kasvuvauhti kuvastaa lähinnä julkisyhteisöjen alijäämän pienentymistä. Julkisyhteisöille myönnettyt lainat ovatkin itse asiassa vähentyneet.

Kotitalouksien ja vähäisemmässä määrin yritysten rahoitustarpeet ovat kasvaneet voimakkaasti. Tämä on johtunut yleisesti taloudellisen toimeliaisuuden elpymisestä vuonna 1999 ja euroalueen teollisuuden ja kuluttajien vahvasta luottamuksesta. Näiden lisäksi rahoituksen kysyntää

**Taulukko 2.**

#### Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinta<sup>1)</sup>

	Rahoituksen hankinta; pääerät						Yritysten rahoitus					Kotitalouksien rahoitus <sup>2)</sup>	
	Julkisyhteisöjen rahoitus						Lainat	Euroalueen rahalaitoksista	Muut arvo-paperit kuin osakkeet	Euroalueen rahalaitosten hallussa	Muut arvo-paperit kuin osakkeet	Noteratut osakkeet	Lainat euroalueen rahalaitoksista
	Lainat	Euroalueen rahalaitoksista	Muut arvo-paperit kuin osakkeet	Euroalueen rahalaitosten hallussa									
<b>% BKT:stä<sup>3)</sup></b>													
1998 IV	12,6	2,5	-0,1	0,0	2,5	0,7	6,2	3,8	3,3	0,5	1,7	3,8	3,6
1999 IV	12,5	1,7	-0,2	0,0	1,8	1,4	6,6	4,3	3,5	0,8	1,3	4,2	3,9
2000 I	12,7	1,5	-0,2	0,0	1,7	0,3	6,9	4,7	3,6	0,5	1,5	4,3	4,1
II	13,3	1,7	-0,3	0,0	1,8	-0,3	7,4	4,8	3,5	0,7	1,6	4,2	4,0
<b>Vuotuinen kasvuvauhti</b>													
1998 IV	6,2	3,4	-0,5	0,0	4,5	3,3	7,4	9,3	9,1	8,7	5,1	9,0	9,3
1999 I	6,3	3,6	0,4	1,3	4,2	5,7	6,8	9,3	9,8	9,7	4,1	9,8	10,1
II	6,1	2,8	0,0	0,7	3,6	2,1	6,9	10,3	10,2	11,3	3,2	10,3	10,6
III	6,1	2,0	-1,9	-0,3	3,0	5,1	7,7	9,9	9,7	13,9	4,6	9,9	10,0
IV	5,8	2,3	-1,3	0,3	3,1	7,0	7,0	10,1	9,3	14,1	3,1	9,4	9,7
2000 I	5,9	2,0	-1,5	0,0	2,9	1,8	7,3	11,2	9,9	9,3	3,4	9,7	10,0
II	6,1	2,3	-1,8	-0,3	3,2	-1,5	7,4	11,3	9,4	13,3	3,4	9,3	9,6

Lähde: EKP.

1) Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt, yritykset ja kotitaloudet mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

3) Neljännesvuosittaisen rahoitustaloustoimien summa (T) prosentteina yhteenlasketusta neljännesvuosittaisesta BKT:stä. Laskukaava:  $100 * (T + T_{-1} + T_{-2} + T_{-3}) / (BKT + BKT_{-1} + BKT_{-2} + BKT_{-3})$ .



on lisännyt se, että yksityisen sektorin bruttosäästäminen on viime vuosina pienentynyt, samalla kun kiinteän pääoman bruttomuodostus on kasvanut edelleen. Kotitalouksien bruttorahoitustarve on kasvanut huomattavasti nopeammin kuin yritysten bruttorahoitustarve. Kotitalouksien rahoitustarpeen kasvu voi liittyä myös asuntorahoituksen voimakkaaseen kysyntään ja mahdollisesti pitkäaikaisten rahoitusvarojen hankkimiseen.

Yhteenlaskettuna rahoituksen hankintaerät ovat vakaampia kuin yksittäiset erät, koska suuri osa rahoitusvaroista on siirtynyt rahoitusvaateesta toiseen. Tämä tulee erityisen selvästi esiin taulukossa 2, jossa julkisyhteisöjen ja yritysten rahoituksen hankinnan kokonaisuutta verrataan yksinomaan rahalaitoksilta saadun rahoituksen eriin. Rahalaitosten rahoituserissä on selvästi enemmän vaihtelua.

Yksittäiset rahoituksen hankintaerät ovat myös kehittyneet toisistaan poikkeavasti. Kun julkisyhteisöjen rahoituksen tarve on vähentynyt, ne

ovat ottaneet vähemmän lainaa rahalaitoksilta ja alkaneet sen sijaan laskea liikkeeseen arvopapereita, joita ovat hankkineet pääasiassa muut kuin rahalaitokset. Yritysten rahoitustarpeen kehitykselle on puolestaan ollut ominaista rahalaitosten myöntämien lainojen vahva ja vakaa noin 10 prosentin vuotuinen kasvuvauhti. Myös yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kasvuvauhti on nopeutunut merkittävästi. Sen sijaan yritykset ovat laskeneet liikkeeseen suhteellisen maltillisesti noteerattuja osakkeita. Tämä kehitys voi osittain johtua alhaisista koroista. Lisäksi yritysten liikkeeseen laskemien pitkäaikaisten arvopapereiden kasvuvauhdin huomattava nopeutuminen on saattanut johtua euron käyttöönotosta ja entistä laajempien, syvempien ja likvidimpien arvopaperimarkkinoiden kehittymisestä. Joka tapauksessa euroalueen yritysten liikkeeseen laskemien kiinteäkorkoisten instrumenttien osuus oli edelleen suhteellisen pieni yritysten kokonaisrahoituksesta (ks. myös helmikuun 2001 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Yritysrahoitus euroalueella”).

#### 4 Ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttö

Taulukossa 3 on yhteenveto euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen käytön kehityksestä. Rahoituksen käyttöä koskevat tiedot eivät ole yhtä kattavia kuin rahoituksen hankintaa koskevat tiedot, koska ei-rahoitussektorin yksittäisten alasektorien sijoitustoimintaa ei voida selvittää tarkasti. Käytettävissä olevista tiedoista voidaan kuitenkin havaita joitakin pääsuuntauksia ei-rahoitussektorin rahoituksen käytössä tarkastelujaksan aikana.

Tarkastelujaksolla ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinnan vuotuinen kasvuvauhti oli 6–7 %. Ei-rahoitussektorin hallussa olevien yksittäisten instrumenttien kasvuvauhdit poikkesivat kuitenkin toisistaan jonkin verran.

On kiinnostavaa verrata rahoituksen käytön kehitystä kokonaisuudessaan M3:n kehitykseen.<sup>5</sup>

Koska M3:een sisältyviin eriin käytetty rahoitus on ainoastaan noin kolmannes rahoituksen käytöstä kokonaisuudessaan, on hyvin mahdollista, että varoja siirtyy M3:een sisältyvien erien ja muiden rahoituksen käytön erien välillä. M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli kuitenkin yhtä vakaa kuin rahoituksen käytön vuotuinen kasvuvauhti eli 5–6½ % vuoden 1998 viimeisestä neljänneksestä vuoden 2000 toiseen neljännekseen. Suurin osa sijoitusten vaateittaisista siirtymistä näyttääkin tapahtuneen noteerattujen osakkeiden, rahasto-osuuksien ja muiden arvopapereiden kuin osakkeiden välillä.

<sup>5</sup> Tällä hetkellä M3:a ei ole mahdollista eritellä tarkkaan uudessa ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttöä koskevassa tilastossa, koska tietoja yksittäisten alasektorien sijoituksista ja niiden maturiteeteista ei ole käytettävissä.

Koska M3:n kasvuvauhti oli vuoden 1999 loppuun asti rahoituksen käytön kasvuvauhtia hitaampi, ei-rahoitussektori on saattanut sijoittaa suhteellisen voimakkaasti pitkäaikaisiin rahoitusvaroihin (mukaan lukien pitkäaikaiset arvopaperit, noteeratut osakkeet, vakuutukset ja muiden kuin rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet). Kaiken kaikkiaan pitkäaikaisen rahoitusvarojen vuotuinen kasvuvauhti oli 9–10 % vuoden 1998 lopusta vuoden 1999 kolmanteen neljännekseen. Vuoden 2000 toisella neljänneksellä kasvuvauhti hidastui 7 prosenttiin. Sitä vastoin sijoitukset käteiseen ja rahalaitosten talletuksiin, lyhytaikaisiin arvopapereihin ja rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin lisääntyivät maltillisesti eli 3–5 % vuodessa samana aikana.

Kiinnostus pitkäaikaisiin rahoitusvaroihin liittyi kurssien nousuun arvopaperipörssissä suurimman osan tarkastelujaksosta, mikä lisäsi sijoituksia noteerattuihin osakkeisiin ja rahasto-osuuksiin. Sitä vastoin sijoituksia muihin arvopapereihin kuin osakkeisiin hättäsi vuoden 1999 loppuun asti pitkäaikaisen korkojen nousu (ja sii-

hen liittynyt joukkolainojen hintojen lasku). Vuoden 2000 alussa rahoitusmarkkinoiden tilanne taittui, mikä ilmeni pitkäaikaisen korkojen vakautumisena ja osakemarkkinoiden kasvaneena epävakaisuutena. Tämän myötä noteerattuihin osakkeisiin ja pitkäaikaisiin rahasto-osuuksiin tehtyjen sijoitusten kasvuvauhti hidastui ja muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kysyntä elpyi osittain.

Tarkasteltavana ajanjaksona kotitaloudet sijoittivat kaiken aikaa voimakkaasti vakuutuksiin. Tämä kehitys yhdessä rahasto-osuuksien vahvan kysynnän kanssa selittyy osittain sillä, että Euroopan väestön ikääntyessä on tullut entistä tärkeämmäksi huolehtia toimeentulosta ylimääräisillä yksityisillä eläkejärjestelmillä. Euron käyttöönotto, kokonaistaloudellisen ympäristön vakauden vahvistaminen ja inflaatio-odotusten kiinnittäminen keskipitkällä aikavälillä edistävät todennäköisesti tällaista sijoitustoimintaa.

Ei-rahoitussektorin rahoitustasetiedoista käy ilmi, että osakkeiden hintoihin on liittynyt koko tar-

### Taulukko 3.

#### Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttö<sup>1)</sup>

	Rahoituksen käyttö; pääerät								Lisätieto: M3
	Käteinen ja talletukset	Muut lyhytaikaiset arvopaperit kuin osakkeet	Muut pitkäaikaiset arvopaperit kuin osakkeet	Noteeratut osakkeet	Rahasto-osuudet	Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet	Vakuutus-tekeminen vastuuvelka		
% BKT:stä <sup>2)</sup>									
1998 IV	12,1	3,6	-0,8	-1,1	1,5	5,0	-0,1	3,9	3,5
1999 IV	13,6	3,6	-0,2	1,0	1,8	3,3	0,3	4,2	4,5
2000 I	12,4	3,3	0,0	0,9	1,0	2,7	0,2	4,5	4,8
II	12,2	3,1	0,2	1,3	1,0	2,1	0,1	4,5	4,0
<b>Vuotuinen kasvuvauhti</b>									
1998 IV	6,2	4,5	-23,3	-4,7	5,5	25,4	-2,1	9,6	4,8
1999 I	6,9	5,2	-24,4	-0,9	5,9	22,3	4,0	9,5	5,4
II	7,0	4,7	-19,4	3,2	6,2	18,4	6,0	9,4	5,5
III	7,2	5,0	-21,7	3,2	8,5	15,7	9,4	9,5	5,8
IV	6,7	4,6	-9,6	4,5	5,6	13,2	9,3	9,9	6,0
2000 I	6,1	4,4	-0,3	4,0	2,9	10,3	7,0	10,3	6,0
II	5,9	4,2	8,7	6,2	2,7	7,6	1,8	10,2	6,3

Lähde: EKP.

1) Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt, yritykset ja kotitaloudet mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

3) Neljännesvuosittaisen rahoitustaloustoimien summa (T) prosentteina yhteenlasketusta neljännesvuosittaisesta BKT:stä. Laskukaava:  $100 * (T + T_{-1} + T_{-2} + T_{-3}) / (BKT + BKT_{-1} + BKT_{-2} + BKT_{-3})$ .

kastelujaksolla huomattavia arvostusvaikutuksia. Niitä on mahdollista arvioida uusien tilastojen perusteella. Kuvio 3 esittää arvostusvaikutuksia ei-rahoitussektorin hallussa oleviin noteerattuihin osakkeisiin, rahasto-osuuksiin ja muihin arvopapereihin. Kaiken kaikkiaan noteerattujen osakkeiden hallussapitovoitto oli suurimmillaan vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin se oli noin 85 % niiden alkuperäisestä vuoden 1997 lopun arvosta. Vuoden 2000 toisesta neljänneksestä alkanut osakehintojen lasku johti hallussapitotappioihin tarkastelujakson lopussa. Arvostusvaikutus tuntui huomattavasti vähemmän rahasto-osuuksissa, koska ainoastaan osa sijoitusrahastoista on osakkeisiin sijoittavia rahastoja. Rahasto-osuuksien arvo oli vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä 22 % korkeampi kuin vuoden 1997 lopussa. Arvostusvaikutukset muihin arvopapereihin kuin osakkeisiin olivat suhteellisen vähäisiä; niiden arvo nousi noin 5 % vuoden 1997 lopun arvosta.

## 5 Päätelmät

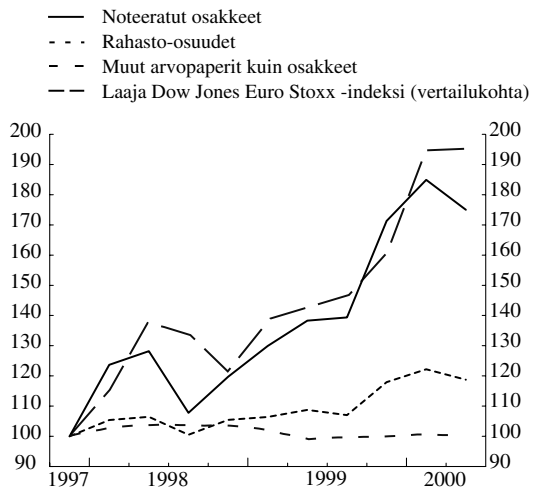
Tässä artikkelissa on luotu lyhyt yleiskatsaus neljännesvuosittaiseen rahoitustilinpitoon ja siihen liittyvään rahoituksen hankintaa ja käyttöä koskevaan taulukkoon. Artikkelissa on myös analysoitu ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinnan ja käytön pääpiirteitä vuoden 1997 lopusta vuoden 2000 puoliväliin. Ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinnan ja käytön kehitys voidaan näin ollen sisällyttää rahatalouden ja rahoitusmarkkinoiden analysointiin. Artikkelin esimerkit osoittavat, että rahoitustilinpidon tiedoilla on käyttökelpoista täydentää rahalaitosten tilastoja.

Rahoitustilinpidon avulla M3:n ja sen erien seuranta voidaan täydentää ei-rahoitussektorin sijoitustoiminnan säännöllisellä analysoinnilla. Raha onkin kaikista tärkein lyhyen ajan sijoitusmuoto, ja rahan kysyntä kuvastaa jossakin määrin arbitraasia talouden toimijoiden hallussa olevien erilaisten rahoitusvarojen välillä. Vastaavasti rahalaitosten myöntämien luottojen analysointia on käyttökelpoista täydentää seuraamalla ei-rahoitussektorin alasektorien rahoitustarpeita ja rahoituksen hankinnan rakennetta rahoitusinstrumenteittain ja velkojasektoreittain. Tällöin voidaan

### Kuvio 3.

#### Euroalueen ei-rahoitussektorin hallussa olevien osakkeiden ja arvopapereiden hinnat <sup>1)</sup>

(arvostusmuutokset ja muut muutokset, kumuloitu, vuoden 1997 loppu = 100)



Lähde: EKP.

1) Osakkeet eivät sisällä noteeraamattomia osakkeita. Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt, yritykset sekä kotitaloudet mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

myös ottaa huomioon muiden kuin rahalaitosten hallussa olevan velan muutokset.

Tietojen hyödyntämisen kannalta on ongelmallista, että tiedot ovat käytettävissä vasta suhteellisen pitkällä viipeellä (viive on tällä hetkellä 9 kuukautta). Viipeen pitäisi olla lyhyempi, jotta tietoja voitaisiin käyttää rahatalouden viimeaikaisen kehityksen analysointiin. Tietojen ajantasaisuutta aiotaan parantaa. Lisäksi aiotaan parantaa tietojen jaottelua (esimerkiksi M3:n jaottelu vastinsektoreittain). Näin voidaan laajentaa neljännesvuosittaisen rahoitustilinpidon tietojen soveltamisalaa.

Neljännesvuosittaiset rahoitustilinpidon tiedot luovat myös pohjan rahoitusmarkkinoiden ja reaaliatalouden yhteyden entistä kattavammalle analysoinnille. Reaaliatalouden ja rahoitusmarkkinoiden muuttujat voidaan yhteensovittaa täydellisesti ainoastaan, kun käytettävissä on entistä kattavampi, kaikki sektorit sisältävä rahoitustilinpito sekä entistä kattavampi sektorikohtainen reaaliapuolen kansantalouden tilinpito. Näihin liittyviä lisätoimia suunnitellaan parhaillaan.

## **Euroalueen tilastot**



## Tilastot

	Yhteenveto euroalueen taloustilastoista	5*
I	Rahapolitiikkatilastot	
	1.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	6*
	1.2 EKP:n keskeiset korot	8*
	1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	8*
	1.4 Vähimmäisvarantotilastot	10*
	1.5 Pankkijärjestelmän likviditeettiasema	11*
2	Euroalueen rahatalous	
	2.1 Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase	12*
	2.2 Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)	13*
	2.3 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä)	14*
	2.4 Raha-aggregaatit ja niiden vastaerät	16*
	2.5 Rahalaitosten lainat vastapuolen, käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan	19*
	2.6 Talletukset rahalaitoksissa vastapuolen ja vaateen mukaan	20*
	2.7 Euroalueen ulkopuolisiin kohdistuvat rahalaitosten saamiset ja velat; pääerät	21*
	2.8 Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain	22*
3	Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot	
	3.1 Rahamarkkinakorot	24*
	3.2 Valtion lainojen tuotot	25*
	3.3 Osakeindeksit	26*
	3.4 Pankkien luotto- ja talletuskorot	27*
	3.5 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	28*
	3.6 Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan	30*
4	YKHI ja euroalueen muut hinnat	
	4.1 Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	36*
	4.2 Muut hinnat ja kustannukset	37*
5	Euroalueen reaalitalous	
	5.1 Kansantalouden tilinpito	38*
	5.2 Muita keskeisiä reaalitalouden tilastoja	40*
	5.3 Suhdannekyselyt	41*
	5.4 Työmarkkinat	42*
6	Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus	43*
	6.1 Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttö ja hankinta	43*
	6.2 Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	47*
7	Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa	
	7.1 Tulot, menot ja alijäämä / ylijäämä	48*
	7.2 Velka	49*
	7.3 Velan muutos	50*
8	Euroalueen maksutase ja ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)	
	8.1 Maksutase	51*
	8.2 Maksutase: vaihtotase ja pääomansiirrot	52*
	8.3 Maksutase: tuotannontekijäkorvaukset	53*
	8.4 Maksutase: suorat sijoitukset	54*
	8.5 Maksutase: arvopaperisijoitukset	55*
	8.6 Maksutase: muut sijoitukset ja valuuttavaranto	56*
	8.7 Ulkomainen varallisuus ja valuuttavaranto	58*

9	Euroalueen ulkomaankauppa	60*
10	Valuuttakurssit	64*
11	Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa	66*
12	Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella	
	12.1 Taloudellinen kehitys	67*
	12.2 Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	68*
	Kreikan tiedoilla täydennetyt euroalueen keskeiset taloustilastot	69*
	<b>Tekninen huomautus</b>	72*
	<b>Yleistä</b>	73*

#### Kreikka liittyi euroalueeseen 1.1.2001

Kuukausikatsauksen tilasto-osassa euroalueen tilastot kattavat ne euroalueen maat, jotka tarkasteluajankohtana kuuluivat euroalueeseen. Siten euroalueen tilastot vuoden 2000 loppuun saakka kattavat 11 maan euroalueen, ja vuoden 2001 alusta 12 maan euroalueen. Poikkeukset on erikseen merkitty.

Kreikan liittymisen ajankohta on taulukoissa merkitty viivalla ja kuvioissa katkoviivalla. Absoluuttiset muutokset ja prosenttimuutokset vuodesta 2000 vuoteen 2001 perustuvat mahdollisuuksien mukaan sellaisiin aikasarjoihin, joissa Kreikan liittyminen euroalueeseen on otettu huomioon.

Kreikan tiedoilla täydennetyt euroalueen taloustilastot vuoden 2000 loppuun saakka on liitetty mukaan analyttisiä tarkoituksia varten ylimääräiseen taulukkoon sivulle 69\* (lisätietoja Yleistä-osassa).

#### Taulukkomerkintöjen selityksiä

”.”	Tiedot puuttuvat / Loogisesti mahdoton.
”-”	Tiedot eivät ole vielä saatavissa.
”..”	Nolla tai merkityksetön.
”miljardia”	10 <sup>9</sup>
<sup>(p)</sup>	Ennakkotieto.
kp.	Kausivaihtelusta puhdistettu.

# Yhteenveto euroalueen talustilastoista

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

## 1. Rahatalouden kehitys ja korot

	M1 <sup>1)</sup>	M2 <sup>1)</sup>	M3 <sup>1)</sup>		Rahalaitosten lainat euroalueelle (pl. rahalaitokset ja julkisyhteisöt) <sup>1)</sup>	Yritysten ja muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit <sup>1)</sup>	3 kk:n korko (euribor, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvot)	Valtion 10 vuoden lainojen tuotot, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvot
				3 kk:n liukuva keskiarvo				
	1	2	3	4	5	6	7	8
1999	12,4	6,8	5,7	-	10,0	19,1	2,96	4,66
2000	8,0	4,4	5,7	-	9,6	20,1	4,40	5,44
2000 III	6,9	4,0	5,4	-	9,4	18,5	4,74	5,44
IV	5,6	3,8	5,1	-	9,6	18,4	5,02	5,28
2000 marras	5,1	3,7	5,0	5,1	9,3	17,9	5,09	5,34
joulu	5,7	3,7	5,1	4,9	9,5	21,7	4,93	5,07
<i>Euroalueen laajeneminen</i>								
2001 I	2,4	2,9	4,8	-	9,1	.	4,75	4,99
II	.	.	.	-	.	.	.	.
2001 tammi	1,5	2,6	4,7	4,8	9,3	23,2	4,77	5,01
helmi	2,0	2,8	4,7	4,8	8,9	24,2	4,76	5,02
maalis	2,1	3,2	5,0	.	8,6	.	4,71	4,94
huhti	.	.	.	.	.	.	4,69	5,10

## 2. Hintojen ja reaalitalouden kehitys

	YKHI	Teollisuuden tuottajahinnat	Työkustannukset tuntia kohden (koko taloudessa)	BKT:n määrä	Teollisuustuotanto (pl. rakentaminen)	Kapasiteetin käyttöaste teollisuudessa %	Työllisyys (koko taloudessa)	Työttömyys (% työvoimasta)
1999	1,1	-0,4	2,2	2,5	2,0	81,8	1,6	9,9
2000	2,3	5,4	3,7	3,4	5,6	83,8	2,0	8,8
2000 III	2,5	5,8	3,6	3,3	5,8	83,9	2,0	8,7
IV	2,7	6,1	3,5	3,0	5,5	84,7	2,1	8,5
2000 marras	2,9	6,3	-	-	4,5	-	-	8,5
joulu	2,6	5,4	-	-	8,2	-	-	8,5
<i>Euroalueen laajeneminen</i>								
2001 I	2,5	4,5	.	.	.	84,4	.	8,5
II	.	.	.	.	.	83,7	.	.
2001 tammi	2,4	4,8	-	-	5,5	-	-	8,5
helmi	2,6	4,5	-	-	4,2	-	-	8,5
maalis	2,6	4,1	-	-	.	-	-	8,4
huhti	.	.	-	-	.	-	-	.

## 3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssi

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

	Maksutase (nettovirrat)				Valuuttavaranto (ajanjakson lopun kanta)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: laaja maaryhmä (1991/I = 100)		USD/euro
	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Niistä: tavarat	Suorat sijoitukset	Arvopaperisijoitukset		Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
1999	7,7	83,4	-120,6	-41,7	372,3	96,6	95,8	1,066
2000	-24,2	53,0	-21,5	-136,4	377,7	88,2	86,3	0,924
2000 III	-4,5	17,9	-94,3	3,5	408,0	87,3	85,3	0,905
IV	-10,4	11,2	-57,0	0,9	377,7	85,9	83,6	0,868
2000 marras	-1,4	3,9	-10,0	-3,9	400,1	85,1	82,9	0,856
joulu	-7,1	1,4	-30,7	9,2	377,7	88,1	85,8	0,897
<i>Euroalueen laajeneminen</i>								
2001 I	.	.	.	.	393,4	91,4	88,9	0,923
II	.	.	.	.	.	.	.	.
2001 tammi	-7,1	-1,9	-4,5	-45,5	386,0	91,7	89,1	0,938
helmi	3,6	3,3	-0,8	0,9	384,3	91,0	88,5	0,922
maalis	.	.	.	.	393,4	91,4	89,0	0,910
huhti	.	.	.	.	.	91,0	88,5	0,892

Lähteet: EKP, Euroopan komissio (Eurostat ja talous- ja rahoitusasioista vastaava pääosasto) ja Reuters.

Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

1) Kuukausittaiset kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, neljännesvuosittaiset ja vuosittaiset kasvuvauhdit ajanjakson keskiarvoja.



# I Rahapolitiikkatilastot

## Taulukko I.1

### Eurojärjestelmän konsolidoitu tase

(miljoonaa euroa)

#### 1. Vastaavaa

		Kulta ja kultasaamiset	Valuutta- määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Valuutta- määräiset saamiset euroalueelta	Euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	Euromääräiset luotot euroalueen rahoitus- sektorille <sup>1)</sup>	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset rahoitus- operaatiot	Käänteiset hienosäätö- operaatiot	
		1	2	3	4	5	6	7	8	
2000	joulu	8.	124 947	273 559	16 393	3 564	265 329	220 000	45 000	0
		15.	124 947	272 796	16 345	3 760	264 536	218 999	45 000	0
		22.	124 947	273 521	15 403	3 447	259 304	212 000	45 000	0
		29.	117 073	258 688	15 750	3 746	268 648	222 988	45 000	0
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
2001	tammi	5.	118 615	267 566	17 616	5 209	248 106	202 986	45 000	0
		12.	118 611	265 734	18 826	4 365	241 060	196 000	45 000	0
		19.	118 611	267 616	19 319	4 825	241 137	196 000	45 000	0
		26.	118 611	266 468	19 635	4 543	255 203	205 001	49 999	0
	helmi	2.	118 611	264 109	20 800	4 895	238 202	188 000	49 998	0
		9.	118 612	263 935	19 529	5 104	234 240	184 000	49 998	0
		16.	118 612	263 845	19 827	5 363	215 455	165 307	49 998	0
		23.	118 612	263 734	20 292	5 472	273 967	220 305	49 998	0
	maalis	2.	118 612	261 032	21 542	5 612	237 017	182 000	54 999	0
		9.	118 612	260 395	21 156	5 831	225 058	169 999	54 999	0
		16.	118 612	257 433	21 235	5 824	249 571	194 000	54 999	0
		23.	118 612	256 078	23 197	5 791	241 408	186 000	54 999	0
	30.	118 464	271 583	20 123	5 410	244 282	184 999	59 102	0	
	huhti	6.	118 464	269 050	21 952	5 335	227 143	167 984	59 102	0
		13.	118 464	269 145	21 763	4 915	211 297	142 948	59 102	0
		20.	118 464	268 162	21 809	5 125	256 277	196 950	59 102	0
27.		118 464	266 450	23 097	5 136	236 228	176 999	59 100	0	
touko	4.	118 464	266 005	22 816	5 182	217 129	84 995	59 100	0	

#### 2. Vastattavaa

		Liikkeessä olevat setelit	Euromääräiset velat euroalueen luotto- laitoksille <sup>1)</sup>	RTGS-tilit (ml. vähimmäis- varanto- talletukset)	Talletus- mahdol- lisuus	Määrä- aikais- talletukset	Käänteiset hieno- säätö- operaatiot	Vakuuksien muutos- pyyntöihin liittyvät talletukset	Muut euromääräiset velat euro- alueen luotto- laitoksille	Liikkeeseen lasketut sijoitus- todistukset	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2000	joulu	8.	363 755	116 443	116 335	108	0	0	0	3 784	
		15.	364 276	117 935	117 842	93	0	0	0	3 784	
		22.	373 063	115 681	114 353	1 328	0	0	0	3 784	
		29.	371 370	124 642	124 402	240	0	0	305	3 784	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001	tammi	5.	372 834	117 327	117 241	74	0	0	12	7 679	3 784
		12.	365 730	117 119	116 997	70	0	0	52	8 234	3 784
		19.	359 929	124 202	124 012	133	0	0	57	8 110	3 784
		26.	355 553	123 461	123 410	40	0	0	11	7 980	3 784
	helmi	2.	357 130	119 172	117 436	1 736	0	0	0	7 949	3 784
		9.	356 364	120 930	120 808	122	0	0	0	7 381	3 784
		16.	353 878	93 343	91 629	1 714	0	0	0	7 372	3 784
		23.	352 004	144 476	143 724	752	0	0	0	7 477	3 784
	maalis	2.	355 137	118 928	118 887	41	0	0	0	7 584	3 784
		9.	355 046	110 334	110 292	42	0	0	0	7 602	3 784
		16.	352 886	127 324	126 675	648	0	0	1	7 601	3 784
		23.	350 384	113 375	108 462	4 912	0	0	1	7 414	3 784
	30.	351 685	126 879	126 738	141	0	0	0	6 116	3 784	
	huhti	6.	356 089	119 056	118 997	59	0	0	0	6 065	3 784
		13.	360 869	99 094	99 063	31	0	0	0	6 102	3 784
		20.	353 674	160 289	159 406	103	0	0	780	6 097	3 784
27.		352 680	133 176	133 145	23	0	0	8	6 070	3 784	
touko	4.	355 925	121 749	121 639	106	0	0	4	6 083	3 784	

Lähde: EKP.

1) Joulukuusta 2000 alkaen termi ”rahoitussektori” on korvattu termillä ”luottolaitokset”.

2) Esitetään omana eräänä joulukuusta 2000 alkaen. Muut saamiset -erä kuului aiemmin erään Euromääräiset luotot euroalueen rahoitussektorille.

Käänteiset rakenteelliset operaatiot	Maksuvalmiusluotot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	Muut euromääräiset saamiset euroalueen luotolaitoksilta <sup>2)</sup>	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	Muut saamiset	Yhteensä			
							12	13	14	15
9	10	11	12	13	14	15	16			
0	89	77	163	25 936	58 772	87 468	855 968	2000	joulu	8.
0	272	83	182	25 685	58 664	87 650	854 381			15.
0	1 957	94	253	25 840	58 263	87 885	848 610			22.
0	607	53	578	25 958	57 671	86 953	835 065			29.
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
0	59	61	805	28 859	69 375	87 600	843 751	2001	tammi	5.
0	10	50	1 304	29 221	69 375	88 286	836 782			12.
0	113	24	1 071	29 016	69 375	89 240	840 210			19.
0	181	22	963	28 168	70 255	89 616	853 462			26.
0	163	41	1 130	27 474	70 207	89 787	835 215		helmi	2.
0	213	29	586	27 533	70 207	89 991	829 737			9.
0	127	23	503	27 358	70 207	90 451	811 621			16.
0	3 648	16	864	27 499	70 207	90 942	871 589			23.
0	7	11	820	27 555	70 207	89 142	831 539		maalis	2.
0	17	43	822	27 368	70 207	88 741	818 190			9.
0	524	48	503	27 363	70 207	89 364	840 112			16.
0	348	61	318	27 428	70 211	89 734	832 777			23.
0	128	53	554	27 880	70 211	89 452	847 959			30.
0	9	48	431	27 880	70 211	88 643	829 109		huhti	6.
0	9 191	56	530	28 306	70 211	90 089	814 720			13.
0	142	83	706	27 666	70 168	90 392	858 769			20.
0	64	65	462	27 786	70 168	91 481	839 272			27.
72 999	25	10	616	27 869	70 168	91 426	819 675		touko	4.

Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	Muut velat	Arvonmuutos-tilit	Pääoma ja rahastot	Yhteensä			
								12	13	14	15
10	11	12	13	14	15	16	17	18			
73 400	10 656	860	12 169	7 077	68 515	144 152	55 157	855 968	2000	joulu	8.
68 122	10 813	856	12 401	7 077	69 807	144 152	55 157	854 381			15.
54 035	11 139	855	12 728	7 077	70 939	144 152	55 157	848 610			22.
57 038	10 824	807	12 414	6 702	73 452	117 668	56 059	835 065			29.
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
57 333	11 715	5 833	10 778	7 168	76 187	118 752	54 361	843 751	2001	tammi	5.
56 759	10 870	5 655	11 476	7 168	76 415	119 144	54 428	836 782			12.
55 539	10 906	5 354	13 483	7 168	78 162	119 144	54 429	840 210			19.
73 786	11 099	5 101	12 968	7 168	78 859	119 274	54 429	853 462			26.
60 481	11 452	5 054	11 947	7 168	77 371	119 274	54 433	835 215		helmi	2.
53 668	10 734	5 001	13 367	7 168	77 633	119 274	54 433	829 737			9.
64 859	9 985	4 996	13 399	7 168	78 207	119 274	55 356	811 621			16.
73 957	10 152	4 984	14 463	7 168	78 432	119 274	55 418	871 589			23.
57 893	9 787	4 981	13 138	7 168	78 447	119 274	55 418	831 539		maalis	2.
53 188	9 841	4 936	12 450	7 168	79 148	119 274	55 419	818 190			9.
61 006	10 653	4 902	9 896	7 168	79 265	119 274	56 353	840 112			16.
69 459	9 972	4 795	11 110	7 168	79 689	119 274	56 353	832 777			23.
60 504	8 542	3 772	12 978	6 984	82 491	126 268	57 956	847 959			30.
53 735	8 328	3 796	12 767	6 984	73 302	126 268	58 935	829 109		huhti	6.
54 424	8 438	3 790	13 345	6 984	72 721	126 268	58 901	814 720			13.
43 892	8 530	3 789	12 868	6 984	73 693	126 268	58 901	858 769			20.
53 869	8 444	3 780	12 399	6 984	72 574	126 268	59 244	839 272			27.
42 408	8 847	3 782	12 263	6 984	72 337	126 268	59 245	819 675		touko	4.

## Taulukko I.2

### EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen <sup>1)</sup>	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos	Korko	Muutos
	Kiinteä korko	Korkotarjousten alaraja	Korko	Korko			
	1	2	3	4	5	6	7
1999 tammi 1.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4. <sup>2)</sup>	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
huhti 9.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
marras 5.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 helmi 4.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
maalis 17.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
huhti 28.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
kesä 9.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28. <sup>3)</sup>	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
syys 1.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
loka 6.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
<i>Euroalueen laajeneminen</i>							
2001 touko 11.	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25

Lähde: EKP.

- Päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivä määrästä seuranneesta operaatiosta alkaen, ellei toisin mainita.
- EKP ilmoitti 22.12.1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.–21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena oli helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regimiin.
- EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.

## Taulukko I.3

### Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät<sup>1)</sup>

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuisista korkoa)

#### 1. Perusrahoitusoperaatiot <sup>2)</sup>

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
			Kiinteäkorko	Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorokko <sup>3)</sup>	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	
2000 marras 1.	150 445	90 000	-	4,75	4,84	4,85	14
8.	147 173	95 000	-	4,75	4,83	4,84	14
15.	130 251	90 000	-	4,75	4,78	4,80	14
22.	148 887	108 000	-	4,75	4,80	4,82	14
29.	147 060	92 000	-	4,75	4,82	4,83	14
joulu 6.	129 916	128 000	-	4,75	4,75	4,79	14
13.	116 112	91 000	-	4,75	4,76	4,78	14
20.	152 151	121 000	-	4,75	4,80	4,86	14
27.	118 217	102 000	-	4,75	4,79	4,84	14
<i>Euroalueen laajeneminen</i>							
2001 tammi 3.	136 434	101 000	-	4,75	4,76	4,78	14
10.	95 841	95 000	-	4,75	4,75	4,75	14
17.	137 641	101 000	-	4,75	4,75	4,77	14
24.	118 546	104 000	-	4,75	4,75	4,76	14
31.	137 610	84 000	-	4,75	4,76	4,77	14
helmi 7.	104 384	100 000	-	4,75	4,75	4,75	14
14.	65 307	65 307	-	4,75	4,75	4,75	12
21.	200 526	155 000	-	4,75	4,78	4,83	14
26.	109 632	27 000	-	4,75	4,78	4,79	16
maalis 7.	189 927	143 000	-	4,75	4,76	4,77	14
14.	130 260	51 000	-	4,75	4,77	4,78	14
21.	182 057	135 000	-	4,75	4,77	4,78	14
28.	57 526	50 000	-	4,75	4,75	4,75	14
huhti 4.	129 101	118 000	-	4,75	4,75	4,75	15
11.	24 949	24 949	-	4,75	4,75	4,75	14
19.	257 706	172 000	-	4,75	4,86	4,91	11
25.	83 303	5 000	-	4,75	4,78	4,80	12
30.	147 324	80 000	-	4,75	4,77	4,78	15
touko 7.	164 985	79 000	-	4,75	4,78	4,78	16

## 2. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
			Kiinteäkorko	Marginaalikorko <sup>3)</sup>	Painotettu keskikorko	
	1	2	3	4	5	6
1999 tammi 14.	79 846	15 000	-	3,13	-	42
14.	39 343	15 000	-	3,10	-	70
14.	46 152	15 000	-	3,08	-	105
helmi 25.	77 300	15 000	-	3,04	-	91
maalis 25.	53 659	15 000	-	2,96	2,97	98
huhti 29.	66 911	15 000	-	2,53	2,54	91
touko 27.	72 294	15 000	-	2,53	2,54	91
heinä 1.	76 284	15 000	-	2,63	2,64	91
29.	64 973	15 000	-	2,65	2,66	91
elo 26.	52 416	15 000	-	2,65	2,66	91
syys 30.	41 443	15 000	-	2,66	2,67	84
loka 28.	74 430	25 000	-	3,19	3,42	91
marras 25.	74 988	25 000	-	3,18	3,27	98
joulu 23.	91 088	25 000	-	3,26	3,29	98
2000 tammi 27.	87 052	20 000	-	3,28	3,30	91
maalis 2.	72 960	20 000	-	3,60	3,61	91
30.	74 929	20 000	-	3,78	3,80	91
huhti 27.	64 094	20 000	-	4,00	4,01	91
kesä 1.	64 317	20 000	-	4,40	4,42	91
29.	41 833	20 000	-	4,49	4,52	91
heinä 27.	40 799	15 000	-	4,59	4,60	91
elo 31.	35 417	15 000	-	4,84	4,87	91
syys 28.	34 043	15 000	-	4,84	4,86	92
loka 26.	43 085	15 000	-	5,06	5,07	91
marras 30.	31 999	15 000	-	5,03	5,05	91
joulu 29.	15 869	15 000	-	4,75	4,81	90
<i>Euroalueen laajeneminen</i>						
2001 tammi 25.	31 905	20 000	-	4,66	4,69	90
maalis 1.	45 755	20 000	-	4,69	4,72	91
29.	38 169	19 101	-	4,47	4,50	91
huhti 25.	43 416	20 000	-	4,67	4,70	92

## 3. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteäkorko	Marginaalikorko <sup>3)</sup>	Painotettu keskikorko	
	1	2	3	4	5	6	7
2000 tammi 5.	Määräaikaistalletusten kerääminen	14 420	14 420	-	3,00	3,00	7
kesä 21.	Käänteisoperaatio	18 845	7 000	-	4,26	4,28	1
<i>Euroalueen laajeneminen</i>							
2001 huhti 30.	Käänteisoperaatio	105 377	73 000	-	4,77	4,79	7

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa taukossa 1.1 (vastaavaa) esitetystä (sarakkeet 6–8) likviditeetin jaon yhteydessä suorittamattomien maksujen vuoksi.
- 2) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- 3) Marginaalikorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla likviditeettiä jaettiin.

## Taulukko I.4

### Vähimmäisvarantotilastot

#### 1. Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja<sup>1),2)</sup>

(miljardia euroa; ajanjakson lopussa)

Varantopohja	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoitetta		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Rahamarkkina- paperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit
	1	2	3	4	5	6	7
2000							
maalis	9 490,8	5 306,7	117,1	174,9	1 231,3	543,8	2 116,9
huhti	9 629,4	5 411,5	116,7	174,7	1 243,2	537,5	2 145,9
touko	9 641,5	5 390,3	118,4	188,4	1 241,3	541,4	2 161,7
kesä	9 539,4	5 316,9	120,4	184,7	1 250,6	506,7	2 160,1
heinä	9 590,1	5 348,0	119,8	192,3	1 258,0	489,9	2 182,2
elo	9 686,5	5 393,8	122,9	197,1	1 269,0	502,5	2 201,3
syys	9 773,3	5 465,7	123,6	193,6	1 270,2	502,1	2 218,2
loka	9 931,2	5 531,9	127,6	201,1	1 283,2	534,2	2 253,2
marras <sup>3)</sup>	10 074,5	5 653,4	130,0	199,9	1 282,2	561,5	2 247,6
joulu <sup>3)</sup>	10 071,5	5 711,3	136,7	187,2	1 273,6	528,3	2 234,3
<i>Euroalueen laajeneminen</i>							
2001							
tammi	10 164,2	5 712,6	139,2	196,7	1 275,6	574,6	2 265,6
helmi	10 247,4	5 724,4	145,3	201,2	1 284,7	597,8	2 294,0
maalis <sup>4)</sup>	10 500,8	5 883,6	151,2	202,9	1 292,1	653,6	2 317,6

Lähde: EKP.

- 1) Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien ja rahamarkkinapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjaansa näistä veloista prosenttivähennyksen. Varantopohjaan sovelletava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.
- 2) Pitoajanjakso alkavat kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyvät seuraavan kuukauden 23. päivänä. Varantovelvoite lasketaan edeltävän kuukauden lopun varantopohjan perusteella.
- 3) Sisältää Kreikassa olevien luottolaitosten varantopohjan (marraskuussa 134,4 miljardia euroa ja joulukuussa 134,6 miljardia euroa, joista 107,3 ja 110,3 miljardiin euroon sovelletaan 2 prosentin velvoitetta). Euroalueella olevat luottolaitokset voivat tilapäisesti vähentää varantopohjastaan velkansa Kreikassa oleville luottolaitoksille. Tammikuun 2001 lopun varantopohjasta alkaen noudatetaan normaalikäytäntöä.

#### 2. Varantojen pito<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, korko vuotuisena prosenttina)

Varantojen pitoajanjakso päättyy	Vaaditut varantotalletukset <sup>2)</sup>	Toteutuneet varantotalletukset <sup>3)</sup>	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset <sup>4)</sup>	Varantovaje <sup>5)</sup>	Vähimmäisvarantojen korko, % <sup>6)</sup>
	1	2	3	4	5
2000					
touko	111,3	111,8	0,5	0,0	3,67
kesä	113,4	113,9	0,5	0,0	3,90
heinä	113,3	114,0	0,7	0,0	4,28
elo	111,8	112,3	0,5	0,0	4,32
syys	112,6	113,1	0,5	0,0	4,57
loka	113,7	114,2	0,5	0,0	4,69
marras	115,1	115,5	0,4	0,0	4,81
joulu	116,6	117,2	0,6	0,0	4,78
<i>Euroalueen laajeneminen</i>					
2001					
tammi <sup>7)</sup>	118,5	119,0	0,5	0,0	4,77
helmi	120,1	120,6	0,5	0,0	4,76
maalis	120,4	120,9	0,5	0,0	4,77
huhti	120,8	121,3	0,5	0,0	4,77
touko <sup>8)</sup>	124,2	-	-	-	-

Lähde: EKP.

- 1) Tässä taulukossa ilmoitetaan päättyneiden pitoajanjaksojen täydelliset tiedot ja nykyisen pitoajanjakson varantovelvoitteet.
- 2) Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaerään. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttösammavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen.
- 3) Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten yhteenlasketut keskimääräiset päivittäiset varantotalletukset varantotilillä pitoajanjakson aikana.
- 4) Keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät toteutuneet varantotalletukset pitoajanjakson aikana laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka ovat täyttäneet varantovelvoitteen.
- 5) Keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat toteutuneet varantotalletukset pitoajanjakson aikana laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta.
- 6) EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. taulukko I.3).
- 7) Kreikka otti euron käyttöön 1.1.2001, joten varantovelvoite ilmoitetaan päivien lukumäärällä painotettuna keskiarvona, johon lasketaan 11 maan euroalueen varantovelvoitteet 24.–31.12.2000 ja 12 maan euroalueen varantovelvoitteet 1.–23.1.2001 (eli 8/31 x 116,9 miljardia euroa + 23/31 x 119,1 miljardia euroa).

## Taulukko 1.5

### Pankkijärjestelmän likviditeettiasema<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; jakson päivittäisten arvojen keskiarvoja)

Pitoajanjakso päätyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luotto- laitosten sekkiti- tilit <sup>4)</sup>	Perusraha (keskus- pankki- rahat) <sup>5)</sup>
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot					Talletus- mahdol- lisuus	Muut likvi- diteettiä lisäävät operaatiot <sup>2)</sup>	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä	Muut tekijät (netto) <sup>3)</sup>		
	Eurojär- jestelmä kulta- ja valuutta- saamiset (netto)	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset- rahoitus- operaatiot	Maksu- valmius- luotto								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999 loka	349,7	143,0	45,0	0,3	0,0	0,6	0,0	342,5	45,4	45,9	103,5	446,7
marras	351,8	140,5	53,7	0,3	0,0	0,4	0,0	343,1	51,5	47,3	104,2	447,6
joulu	351,7	150,4	65,0	0,3	0,0	1,0	0,0	354,3	59,0	47,5	105,6	460,8
2000 tammi	362,3	138,5	75,0	1,9	0,0	0,5	3,3	363,0	41,0	61,2	108,7	472,3
helmi	367,8	130,9	70,5	0,1	0,0	0,2	0,0	347,6	49,2	64,2	108,1	455,9
maalis	369,2	136,1	66,2	0,2	0,0	0,3	0,0	347,6	51,7	63,5	108,6	456,4
huhti	377,1	136,7	61,0	0,2	0,0	0,9	0,0	349,7	45,6	69,1	109,7	460,3
touko	378,8	142,6	60,0	0,4	0,0	2,3	0,0	353,8	41,9	71,8	112,0	468,2
kesä	378,1	140,9	59,9	0,3	0,2	0,8	0,0	354,1	38,3	72,1	114,2	469,1
heinä	380,8	157,9	59,9	0,4	0,0	0,5	0,0	357,0	50,4	76,8	114,1	471,7
elo	382,0	163,1	55,4	0,1	0,0	0,3	0,0	359,2	48,8	80,0	112,4	471,9
syys	381,6	173,1	51,1	0,3	0,0	0,2	0,0	354,8	56,6	81,2	113,3	468,3
loka	396,3	176,5	45,7	0,5	0,0	0,2	0,0	354,5	47,4	102,5	114,4	469,1
marras	398,6	183,7	45,0	0,2	0,0	0,2	0,0	352,7	49,8	109,2	115,7	468,6
joulu	394,4	210,4	45,0	0,4	0,0	0,2	0,0	360,4	61,1	111,1	117,4	478,0
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001 tammi	383,7	205,3	45,0	0,5	0,0	0,6	0,0	368,3	52,2	94,2	119,1	488,0
helmi	377,9	188,9	49,8	2,6	0,0	0,4	0,0	354,8	57,0	86,3	120,7	476,0
maalis	375,6	185,2	54,1	0,4	0,0	0,5	0,0	353,0	53,0	87,7	121,0	474,5
huhti	382,1	172,4	58,4	2,2	0,0	0,5	0,0	354,6	49,5	89,1	121,4	476,4

Lähde: EKP.

1) Pankkijärjestelmän likviditeettiasema määritellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien sekkitilialdojen yhteissummana. Summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta.

2) Sisältää kansallisten keskuspankkien EMU:n toisessa vaiheessa tekemät rahapoliittiset operaatiot, joiden erääntyminen ajoittuu kolmanteen vaiheeseen.

3) Eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muut erät.

4) Likviditeettiä lisäävien (erät 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (erät 6–10) erotus.

5) Talletusmahdollisuuden (erä 6), liikkeessä olevien setelien (erä 8) ja sekkitilien (erä 11) summa.

## 2 Euroalueen rahatalous

**Taulukko 2.1**

### Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### 1. Saamiset

	Lainat				Hallussa				Hallussa			Ulko- maiset saamiset <sup>2)</sup>	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
	euro- alueelle	Raha- laitok- sille <sup>2)</sup>	Julkis- yhteis- öille	Muille	olevat euro- alueella olevien liikkee- seen laskemat muut arvopape- rit kuin osakkeet	Raha- laitosten	Julkis- yhteisö- jen	Muiden	olevat euro- alueella olevien liikkee- seen laskemat osakkeet ja osuudet	Raha- laitosten	Muiden				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1998	225,2	204,6	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,5	1,8	3,7	322,3	7,9	49,3	698,0
1999 I	620,1	599,5	20,4	0,2	94,0	1,5	91,9	0,6	8,1	4,0	4,1	427,3	9,3	52,5	1 211,4
II	807,8	787,2	20,4	0,2	92,4	1,5	90,0	0,9	8,7	4,4	4,3	498,6	9,7	47,4	1 464,5
III	471,7	451,1	20,4	0,2	92,4	1,4	89,9	1,1	8,7	4,3	4,4	427,9	9,8	48,2	1 058,8
IV	444,6	424,3	19,7	0,5	89,1	1,9	86,1	1,1	14,1	4,3	9,8	400,6	9,9	56,2	1 014,5
2000															
maalis	443,4	424,5	18,4	0,5	96,2	2,4	92,7	1,1	14,4	4,3	10,1	439,1	9,8	49,0	1 051,9
huhti	471,4	452,5	18,4	0,5	96,7	2,6	93,0	1,1	14,4	4,3	10,1	438,0	9,9	51,4	1 081,8
touko	469,2	450,3	18,4	0,5	97,1	2,7	93,2	1,2	14,4	4,4	10,1	441,9	10,0	51,9	1 084,5
kesä	580,7	561,8	18,4	0,5	97,4	2,6	93,6	1,2	14,7	4,4	10,4	454,8	10,0	51,8	1 209,4
heinä	501,4	482,6	18,4	0,5	98,2	2,5	94,5	1,2	14,7	4,4	10,3	449,7	10,1	51,6	1 125,7
elo	482,5	463,7	18,4	0,5	98,5	2,8	94,4	1,3	14,7	4,4	10,3	435,4	10,2	52,4	1 093,5
syys	493,1	474,4	18,2	0,5	98,5	2,9	94,6	1,0	14,6	4,4	10,2	459,1	10,2	54,4	1 129,8
loka	478,8	460,1	18,2	0,5	98,7	2,6	94,9	1,2	15,0	4,4	10,7	454,7	10,5	53,9	1 111,7
marras	431,5	412,8	18,2	0,5	98,8	2,6	94,9	1,4	15,4	4,4	11,1	402,8	10,3	54,3	1 013,0
joulu	445,0	427,4	17,1	0,5	97,4	2,5	93,6	1,3	15,2	4,3	10,9	380,7	10,4	56,1	1 004,8
						<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
2001 tammi 1.	457,0	429,3	27,1	0,6	105,3	2,5	101,4	1,3	15,2	4,3	10,9	394,2	10,5	57,4	1 039,5
2001															
tammi	401,5	373,7	27,2	0,6	104,5	2,6	100,8	1,0	15,5	4,7	10,8	390,4	10,6	54,0	976,5
helmi	398,8	371,0	27,2	0,6	105,2	2,5	101,5	1,2	14,9	4,6	10,3	386,2	10,5	53,7	969,3
maalis <sup>(p)</sup>	401,7	373,9	27,2	0,6	105,0	2,7	101,2	1,1	14,9	4,7	10,2	396,7	11,2	54,4	983,9

#### 2. Velat

	Liikkeessä		Talletukset			Raha- markkina- paperit	Liikkeeseen lasketut velka- paperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat <sup>2)</sup>	Muut velat	Yhteensä
	oleva raha	euro- alueelta	Raha- laitosten <sup>2)</sup>	Valtion	Muiden julkis- yhteisöjen/ muiden						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	359,1	152,0	94,2	54,4	3,5	8,5	5,3	97,1	18,6	57,4	698,0
1999 I	348,6	561,0	498,1	54,4	8,5	4,9	5,3	138,0	97,9	55,8	1 211,4
II	356,1	743,2	691,3	43,1	8,9	4,9	5,3	140,7	171,4	43,0	1 464,5
III	359,7	405,3	347,7	50,1	7,6	3,3	5,3	146,3	88,8	50,1	1 058,8
IV	393,3	341,5	279,3	53,4	8,8	3,3	4,6	175,1	49,8	46,8	1 014,5
2000											
maalis	366,2	372,1	319,8	43,1	9,1	1,7	4,6	186,9	75,1	45,4	1 051,9
huhti	372,7	394,2	340,4	43,4	10,3	1,7	4,6	189,7	75,2	43,8	1 081,8
touko	371,8	390,7	345,1	34,1	11,5	1,7	4,6	188,7	82,4	44,7	1 084,5
kesä	374,3	497,9	432,8	52,6	12,5	1,7	4,6	193,8	92,0	45,0	1 209,4
heinä	377,7	414,9	354,7	49,7	10,5	1,7	4,6	196,6	84,6	45,6	1 125,7
elo	373,2	401,0	336,1	53,8	11,2	1,7	4,6	200,1	66,6	46,3	1 093,5
syys	373,5	404,2	346,1	45,6	12,5	0,0	4,6	222,1	75,0	50,6	1 129,8
loka	372,6	388,1	323,3	51,1	13,7	0,0	4,6	226,3	69,5	50,6	1 111,7
marras	372,2	334,6	265,6	54,9	14,0	0,0	3,8	222,5	29,3	50,6	1 013,0
joulu	390,2	327,3	270,4	47,1	9,8	0,0	3,8	200,1	29,9	53,5	1 004,8
						<i>Euroalueen laajeneminen</i>					
2001 tammi 1.	399,3	346,2	288,0	47,9	10,4	0,0	5,6	201,8	30,9	55,7	1 039,5
2001											
tammi	373,1	313,3	250,9	51,5	10,9	0,0	5,5	197,9	30,6	56,1	976,5
helmi	370,6	313,1	249,7	52,0	11,4	0,0	5,5	195,3	27,9	56,9	969,3
maalis <sup>(p)</sup>	370,5	312,6	253,4	46,8	12,4	0,0	5,5	205,4	26,8	63,0	983,9

Lähde: EKP.

- 1) Euroopan keskuspankki (EKP) perustettiin 1.6.1998. Eurojärjestelmää koskevat tilastot koostuvat EKP:n (kesäkuusta 1998 alkaen) ja euroalueen jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien tilastoista.
- 2) Marraskuun lopusta alkaen TARGET-järjestelmän saamiset ja velat nettoutetaan päivittäin järjestämällä ne uudelleen (netting by novation). Tämä tarkoittaa, että kansallisten keskuspankkien ja EKP:n kahdenväliset saamiset ja velat on korvattu yhdellä kunkin kansallisen keskuspankin ja EKP:n kahdenvälisellä nettomääräisellä positioilla. Vuosien 1999 ja 2000 kunkin kuukauden lopun bruttomääräinen tilanne on esitetty vastaavassa alaviitteessä Kuukausikatsauksen helmikuun ja joulukuun 2000 numeroissa.

## Taulukko 2.2

### Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### 1. Saamiset

																Yhteensä
	Lainat euroalueelle	Rahalaitoksille	Julkisyhteisöille	Muille	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	Rahalaitosten	Julkisyhteisöjen	Muiden	Rahamarkkinapaperit	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet	Muiden	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	9 088,3	3 154,6	822,0	5 111,7	2 020,9	720,7	1 112,0	188,1	107,3	521,0	168,5	352,6	1 591,7	150,6	776,8	14 256,6
1999 I	9 258,4	3 268,8	817,9	5 171,7	2 090,7	761,8	1 134,1	194,8	100,0	566,7	171,7	395,0	1 640,3	149,7	877,1	14 682,8
II	9 462,4	3 321,6	817,8	5 323,0	2 142,6	801,1	1 128,9	212,5	102,8	585,8	171,5	414,3	1 660,3	151,7	867,4	14 973,0
III	9 580,5	3 377,2	810,7	5 392,6	2 183,8	828,8	1 137,5	217,5	112,1	587,9	180,5	407,3	1 668,8	153,4	814,2	15 100,8
IV	9 778,0	3 413,1	828,2	5 536,7	2 179,8	828,4	1 124,6	226,8	129,9	650,7	211,3	439,4	1 720,6	154,0	919,1	15 532,1
2000																
maalis	10 020,0	3 510,6	821,3	5 688,1	2 225,3	869,5	1 128,0	227,8	131,9	729,6	230,2	499,4	1 823,0	152,0	977,6	16 059,2
huhti	10 067,3	3 494,8	824,0	5 748,5	2 220,0	878,3	1 105,7	235,9	149,1	744,3	232,2	512,1	1 924,9	152,7	1 018,7	16 277,0
touko	10 146,8	3 550,8	817,4	5 778,6	2 232,8	895,1	1 094,7	243,0	157,2	763,3	237,4	525,8	1 909,6	153,1	1 018,4	16 381,1
kesä	10 126,9	3 463,8	817,2	5 845,8	2 211,1	894,9	1 073,2	243,0	155,2	704,0	210,0	494,0	1 888,5	154,2	1 021,1	16 261,0
heinä	10 080,7	3 391,1	815,5	5 874,1	2 218,0	920,6	1 046,3	251,2	152,8	700,3	201,6	498,8	1 920,8	154,8	1 070,0	16 297,5
elo	10 139,2	3 442,9	803,6	5 892,6	2 216,6	927,1	1 034,2	255,3	152,9	704,1	203,7	500,4	1 980,4	155,1	1 108,0	16 456,2
syys	10 239,1	3 461,2	799,8	5 978,1	2 231,5	940,5	1 033,8	257,2	145,6	707,6	204,1	503,6	1 999,6	155,8	1 030,0	16 509,3
loka	10 304,1	3 481,4	801,7	6 021,0	2 222,9	939,1	1 020,6	263,1	151,7	709,4	206,0	503,3	2 056,6	157,5	1 100,7	16 702,8
marras	10 387,8	3 522,7	808,8	6 056,3	2 216,7	937,0	1 017,3	262,3	157,8	732,0	227,2	504,8	2 081,5	157,5	1 048,9	16 782,1
joulu	10 420,7	3 511,2	818,7	6 090,8	2 192,5	932,7	995,9	263,9	146,0	750,9	240,3	510,6	2 022,2	158,8	1 022,2	16 713,2
<i>Euroalueen laajeneminen</i>																
2001 tammi 1.	10 528,8	3 548,1	826,7	6 153,9	2 253,9	932,9	1 054,6	266,3	146,0	762,2	242,9	519,3	2 005,0	161,7	1 046,4	16 905,1
2001 tammi	10 591,5	3 579,0	830,7	6 181,7	2 253,1	936,4	1 046,4	270,3	156,0	776,3	247,4	528,9	2 069,2	160,4	1 066,6	17 073,2
helmi	10 659,2	3 635,0	822,8	6 201,4	2 288,1	956,7	1 053,4	278,1	158,3	785,0	248,7	536,4	2 091,0	161,1	1 068,7	17 211,5
maalis <sup>(p)</sup>	10 795,7	3 706,1	823,8	6 265,8	2 322,5	968,8	1 066,6	287,1	161,9	809,0	256,3	552,7	2 237,2	161,1	1 104,2	17 591,7

#### 2. Velat

																Yhteensä
	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueelta	Rahalaitosten	Valtion	Muiden julkisyhteisöjen/muiden	Muiden				Rahamarkkinapaperit	Liikkeen lasketut velkapaperit	Rahamarkkinapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	
						Yön yli	Määräaikaiset	Irtsanomisehtoiset	Repot							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	0,4	8 286,3	3 305,2	95,4	4 885,7	1 387,1	1 928,9	1 393,2	176,5	241,4	2 099,8	161,6	754,6	1 507,0	1 205,5	14 256,6
1999 I	0,5	8 346,3	3 395,4	79,0	4 871,9	1 390,6	1 988,7	1 314,2	178,3	280,1	2 188,8	180,5	771,0	1 623,9	1 291,6	14 682,8
II	0,5	8 466,2	3 443,7	81,9	4 940,6	1 484,3	1 965,9	1 323,9	166,5	305,7	2 265,3	183,2	794,3	1 674,2	1 283,6	14 973,0
III	0,6	8 529,0	3 510,4	83,2	4 935,4	1 471,5	1 981,4	1 321,9	160,6	307,5	2 325,7	204,1	806,4	1 696,1	1 231,4	15 100,8
IV	0,7	8 733,1	3 589,0	88,6	5 055,4	1 537,0	2 042,8	1 331,4	144,2	309,8	2 361,3	242,1	849,6	1 782,6	1 253,1	15 532,1
2000																
maalis	0,7	8 809,6	3 612,5	87,1	5 110,0	1 568,0	2 052,7	1 312,0	177,3	343,1	2 421,0	248,8	890,7	2 000,8	1 344,6	16 059,2
huhti	0,7	8 822,4	3 586,6	88,3	5 147,5	1 602,3	2 061,0	1 304,4	179,8	409,7	2 450,0	248,1	899,8	2 078,7	1 367,5	16 277,0
touko	0,6	8 874,3	3 649,6	79,8	5 144,9	1 586,5	2 080,6	1 296,6	181,2	412,7	2 469,2	260,0	907,1	2 077,4	1 379,8	16 381,1
kesä	0,6	8 849,9	3 623,7	93,4	5 132,8	1 596,1	2 078,1	1 291,3	167,3	410,3	2 478,1	261,1	898,5	1 967,1	1 395,4	16 261,0
heinä	0,6	8 770,1	3 545,4	85,0	5 139,7	1 594,6	2 088,5	1 284,6	172,0	408,9	2 502,5	272,6	903,8	2 009,3	1 429,7	16 297,5
elo	0,0	8 801,9	3 579,6	86,8	5 135,5	1 566,4	2 120,2	1 279,6	169,4	419,1	2 529,4	276,1	906,8	2 069,6	1 453,3	16 456,2
syys	0,0	8 858,5	3 599,9	113,7	5 144,9	1 577,0	2 124,2	1 272,3	171,4	409,1	2 550,2	272,2	913,5	2 117,8	1 388,0	16 509,3
loka	0,0	8 903,8	3 630,1	121,3	5 152,4	1 577,0	2 141,3	1 263,5	170,6	412,2	2 574,0	281,3	917,9	2 183,4	1 430,1	16 702,8
marras	0,0	8 957,1	3 669,8	113,9	5 173,4	1 594,9	2 147,4	1 257,6	173,5	421,7	2 570,2	278,5	930,8	2 198,4	1 425,3	16 782,1
joulu	0,0	9 058,1	3 680,1	117,4	5 260,6	1 649,1	2 158,3	1 278,3	175,0	393,9	2 563,2	262,2	940,2	2 115,9	1 379,7	16 713,2
<i>Euroalueen laajeneminen</i>																
2001 tammi 1.	0,0	9 202,2	3 701,3	118,4	5 382,5	1 663,6	2 196,6	1 329,7	195,2	393,9	2 563,4	262,2	958,7	2 117,6	1 404,5	16 905,1
2001 tammi	0,0	9 188,8	3 726,9	95,9	5 366,0	1 611,1	2 209,6	1 330,9	214,3	409,0	2 594,7	274,7	965,2	2 226,5	1 414,3	17 073,2
helmi	0,0	9 235,4	3 758,6	102,7	5 374,1	1 612,9	2 220,6	1 324,6	216,1	424,5	2 631,0	274,1	969,9	2 237,5	1 439,1	17 211,5
maalis <sup>(p)</sup>	0,0	9 343,7	3 830,2	103,7	5 409,9	1 623,7	2 238,0	1 323,4	224,7	443,0	2 656,8	276,0	977,8	2 421,0	1 473,4	17 591,7

Lähde: EKP.



## Taulukko 2.3

### Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä<sup>1)</sup>)

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### 1. Saamiset: kannat

											Yhteensä	
	Lainat			Hallussa			Hallussa	Ulkomaiset	Kiinteä	Muut		
	euro- alueelle	Julkis- yhteisöille	Muille	olevat euro- alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	Julkis- yhteisöjen	Muiden						olevat euro- alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
1999	syys	6 223,9	831,1	5 392,8	1 446,0	1 227,4	218,6	411,7	2 096,7	163,3	829,5	11 171,2
	loka	6 279,8	840,3	5 439,5	1 456,0	1 239,6	216,4	414,8	2 133,9	163,3	873,7	11 321,5
	marras	6 357,5	853,5	5 504,0	1 461,6	1 237,3	224,3	430,7	2 191,9	164,5	922,6	11 528,9
	joulu	6 385,1	847,9	5 537,2	1 438,6	1 210,7	227,8	449,2	2 121,2	164,0	931,1	11 489,2
2000	tammi	6 422,0	840,6	5 581,5	1 450,4	1 221,7	228,7	453,4	2 166,3	162,3	955,5	11 609,8
	helmi	6 453,5	836,1	5 617,3	1 465,5	1 230,7	234,8	468,7	2 203,4	161,8	972,6	11 725,7
	maalis	6 528,3	839,7	5 688,6	1 449,6	1 220,7	228,9	509,5	2 262,0	161,8	994,2	11 905,5
	huhti	6 591,4	842,4	5 749,0	1 435,6	1 198,6	237,0	522,2	2 362,9	162,6	1 034,4	12 109,2
	touko	6 614,9	835,8	5 779,1	1 432,0	1 187,9	244,2	535,9	2 351,4	163,0	1 035,4	12 132,7
	kesä	6 681,9	835,6	5 846,3	1 411,0	1 166,8	244,2	504,3	2 343,3	164,2	1 039,1	12 143,8
	heinä	6 708,5	833,8	5 874,6	1 393,1	1 140,7	252,4	509,0	2 370,5	164,9	1 086,3	12 232,4
	elo	6 715,1	822,0	5 893,1	1 385,2	1 128,6	256,6	510,7	2 415,8	165,2	1 125,0	12 317,0
	syys	6 796,6	818,0	5 978,5	1 386,6	1 128,4	258,3	513,8	2 458,7	166,0	1 049,9	12 371,6
	loka	6 841,4	819,9	6 021,5	1 379,8	1 115,5	264,3	514,0	2 511,3	168,0	1 118,7	12 533,3
	marras	6 883,8	827,0	6 056,8	1 375,9	1 112,2	263,7	515,8	2 484,3	167,7	1 067,7	12 495,3
	joulu	6 927,1	835,9	6 091,3	1 354,6	1 089,5	265,2	521,5	2 402,9	169,1	1 035,6	12 410,9
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	tammi 1.	7 008,4	853,9	6 154,5	1 423,7	1 156,0	267,6	530,2	2 399,2	172,1	1 059,7	12 593,3
2001	tammi	7 040,3	858,0	6 182,4	1 418,6	1 147,2	271,3	539,7	2 459,7	171,0	1 082,7	12 712,0
	helmi	7 052,1	850,0	6 202,0	1 434,1	1 154,8	279,3	546,7	2 477,3	171,5	1 086,0	12 767,7
	maalis <sup>(p)</sup>	7 117,4	851,1	6 266,4	1 456,0	1 167,8	288,2	562,9	2 633,8	172,4	1 123,3	13 065,9

#### 2. Velat: kannat

														Yhteensä	
	Liik- keessä oleva raha	Valtion talletuk- set	Muiden julkisyh- teisöjen/ muiden talletuk- set euro- alueelta					Raha- markki- narahas- tojen rahasto- osuudet ja raha- markki- napaperit	Liikkee- seen lasketut velka- paperit	Oma pääoma ja varauk- set	Ulko- maiset velat <sup>3)</sup>	Muut velat	Raha- laitosten väliset velat, netto		
				Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot								8
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1999	syys	327,3	133,3	4 943,0	1 479,1	1 981,4	1 321,9	160,6	402,9	1 500,8	767,8	1 784,9	1 281,4	29,8	11 171,2
	loka	329,6	135,1	4 959,2	1 481,6	2 001,8	1 318,4	157,5	409,7	1 514,3	776,0	1 855,5	1 307,0	35,1	11 321,5
	marras	330,1	146,1	4 998,1	1 516,3	2 010,1	1 313,0	158,6	428,1	1 525,4	779,9	1 917,5	1 371,6	32,1	11 528,9
	joulu	349,9	142,0	5 064,2	1 545,8	2 042,8	1 331,4	144,2	425,2	1 535,5	809,2	1 832,3	1 299,9	30,9	11 489,2
2000	tammi	333,0	133,7	5 089,6	1 574,8	2 028,0	1 331,7	155,0	430,1	1 534,8	825,6	1 917,3	1 339,1	6,7	11 609,8
	helmi	331,1	144,6	5 095,4	1 568,2	2 045,9	1 321,9	159,5	449,1	1 550,6	828,8	1 948,1	1 357,4	20,6	11 725,7
	maalis	334,6	130,2	5 119,1	1 577,1	2 052,7	1 312,0	177,3	461,7	1 553,7	843,0	2 075,9	1 390,0	-2,7	11 905,5
	huhti	337,7	131,8	5 157,8	1 612,6	2 061,0	1 304,4	179,8	510,4	1 573,6	852,9	2 154,0	1 411,3	-20,4	12 109,2
	touko	337,5	113,9	5 156,4	1 598,0	2 080,6	1 296,6	181,2	517,2	1 575,9	853,9	2 159,8	1 424,5	-6,5	12 132,7
	kesä	341,2	146,0	5 145,3	1 608,7	2 078,2	1 291,3	167,3	517,8	1 585,1	878,0	2 059,1	1 440,5	30,8	12 143,8
	heinä	343,0	134,7	5 150,2	1 605,1	2 088,5	1 284,6	172,0	530,4	1 584,0	894,5	2 093,9	1 475,3	26,4	12 232,4
	elo	337,9	140,6	5 146,7	1 577,6	2 120,2	1 279,6	169,4	544,1	1 604,1	898,9	2 136,2	1 499,6	9,1	12 317,0
	syys	338,9	159,3	5 157,4	1 589,5	2 124,2	1 272,3	171,4	535,7	1 611,4	927,1	2 192,8	1 438,6	10,4	12 371,6
	loka	336,7	172,3	5 166,1	1 590,7	2 141,3	1 263,5	170,6	541,9	1 636,9	933,8	2 252,9	1 480,7	12,0	12 533,3
	marras	336,8	168,8	5 187,5	1 608,9	2 147,4	1 257,6	173,5	542,4	1 634,4	921,8	2 227,7	1 476,0	-0,1	12 495,3
	joulu	347,5	164,6	5 270,4	1 658,9	2 158,3	1 278,3	175,0	510,1	1 631,7	895,6	2 145,8	1 433,2	11,8	12 410,9
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001	tammi 1.	355,3	166,2	5 392,9	1 673,6	2 197,0	1 329,7	195,2	510,1	1 632,4	913,2	2 148,5	1 460,2	12,0	12 593,3
2001	tammi	335,2	147,4	5 376,9	1 621,7	2 210,0	1 330,9	214,3	527,7	1 661,2	911,0	2 257,1	1 470,5	25,0	12 712,0
	helmi	334,2	154,7	5 385,5	1 623,9	2 221,0	1 324,6	216,1	540,4	1 677,3	911,9	2 265,3	1 496,0	2,3	12 767,7
	maalis <sup>(p)</sup>	335,2	150,4	5 422,3	1 635,8	2 238,4	1 323,4	224,7	557,0	1 690,8	922,3	2 447,8	1 536,5	3,6	13 065,9

Lähde: EKP.

- 1) Euroopan keskuspankki (EKP) perustettiin 1.6.1998. Eurojärjestelmää koskevat tilastot koostuvat EKP:n (kesäkuusta 1998 alkaen) ja euroalueen jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien tilastoista.
- 2) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.
- 3) Ks. myös taulukon 2.1 alaviite 2.

### 3. Saamiset: virrat<sup>2)</sup>

												Yhteensä
		Lainat euro-alueelle			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset <sup>3)</sup>	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	
		1	2	3	4	5	6					
1999	loka	54,4	9,1	45,4	19,8	22,5	-2,7	2,9	21,2	0,1	44,3	142,8
	marras	74,0	12,9	61,2	11,4	3,9	7,5	10,5	24,5	1,2	48,9	170,4
	joulu	30,0	-5,8	35,8	-28,5	-31,7	3,2	13,2	-80,8	-0,4	5,3	-61,2
2000	tammi	32,6	-7,5	40,1	15,0	13,8	1,2	3,9	22,3	-1,6	24,3	96,6
	helmi	32,1	-4,4	36,5	15,5	9,3	6,2	13,7	31,7	-0,4	17,0	109,7
	maalis	72,0	4,5	67,4	-13,7	-6,9	-6,8	39,1	32,9	0,0	22,2	152,4
	huhti	55,9	2,3	53,6	-16,3	-21,3	5,0	11,7	14,8	0,8	33,2	100,0
	touko	22,4	-6,3	28,8	0,0	-7,5	7,5	12,4	11,2	0,5	0,9	47,5
	kesä	60,5	-0,5	60,9	-17,1	-18,1	1,0	-31,9	7,4	1,4	4,0	24,4
	heinä	22,3	-1,3	23,6	-19,1	-26,8	7,6	3,6	-3,4	0,7	46,9	51,1
	elo	7,1	-8,6	15,7	-6,1	-9,7	3,6	1,9	3,9	0,3	38,5	45,6
	syys	67,3	-4,1	71,5	0,4	-3,0	3,4	3,0	18,3	0,7	-75,9	13,9
	loka	40,7	1,9	38,8	-8,3	-15,5	7,2	1,6	9,3	3,2	68,9	115,4
	marras	49,2	7,2	42,1	-1,8	-1,4	-0,4	1,2	8,8	-0,3	-51,0	6,1
	joulu	64,0	12,6	51,4	-16,7	-18,6	1,9	5,5	5,2	0,2	-24,9	33,5
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	tammi	31,3	2,9	28,4	-0,2	-5,8	5,6	9,4	60,5	-1,0	23,0	122,9
	helmi	12,3	-7,9	20,2	14,2	5,8	8,4	7,5	13,6	0,5	2,8	50,9
	maalis <sup>(p)</sup>	58,9	0,7	58,1	21,7	12,3	9,5	15,5	106,4	0,8	38,7	242,0

### 4. Velat: virrat<sup>2)</sup>

													Yhteensä		
		Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyhteisöjen/ muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset	Repot	Raha- markki- narahas- tojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Liikkeeseen lasketut velka- paperit	Oma pääoma ja varauk- set	Ulko- maiset velat <sup>3)</sup>	Muut velat	Raha- laitosten väliset velat, netto	
1999	loka	2,3	1,8	13,9	1,6	19,0	-3,5	-3,2	6,4	11,0	6,7	55,1	40,3	5,3	142,8
	marras	0,5	11,0	34,4	33,0	5,7	-5,4	1,1	17,8	6,0	2,8	33,4	67,4	-2,9	170,4
	joulu	19,5	-4,1	65,6	29,3	32,3	18,4	-14,4	-14,7	10,5	11,3	-89,8	-60,1	0,5	-61,2
2000	tammi	-16,9	-8,3	23,0	28,1	-16,0	0,3	10,7	0,9	-2,5	17,9	66,4	43,2	-27,0	96,6
	helmi	-1,8	10,9	5,4	-6,8	17,5	-9,9	4,5	19,0	15,6	4,5	25,7	16,4	13,9	109,7
	maalis	3,5	-14,5	20,5	7,6	5,0	-10,0	17,8	12,1	1,2	12,6	107,6	32,7	-23,2	152,4
	huhti	3,3	1,6	33,0	33,4	4,9	-7,7	2,4	2,3	14,7	9,4	35,0	15,7	-14,9	100,0
	touko	-0,2	-17,9	1,6	-11,3	20,3	-8,9	1,4	9,9	6,3	2,7	27,1	11,9	6,0	47,5
	kesä	3,6	32,1	-7,9	12,0	-0,7	-5,3	-13,9	-3,9	15,8	18,9	-78,6	18,4	26,1	24,4
	heinä	1,9	-11,3	1,1	-5,0	7,4	-6,1	4,7	12,1	-7,1	15,6	7,3	38,4	-7,0	51,1
	elo	-5,1	5,9	-7,9	-29,3	29,3	-5,1	-2,7	12,6	11,7	5,1	5,5	33,2	-15,4	45,6
	syys	1,0	18,7	4,6	10,8	-0,9	-7,4	2,0	-8,7	3,3	20,0	41,9	-65,8	-1,1	13,9
	loka	-2,2	13,1	3,3	-0,8	13,8	-8,8	-0,8	5,0	17,0	5,4	19,6	44,9	9,4	115,4
	marras	0,1	-3,6	26,0	20,0	8,8	-5,8	3,0	1,8	4,7	-11,3	7,6	-5,8	-13,4	6,1
	joulu	10,7	-4,2	96,3	54,1	19,8	20,9	1,5	-21,3	5,6	-21,8	-12,6	-25,9	6,7	33,5
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001	tammi	-20,1	-18,8	-18,2	-51,8	13,3	1,2	19,1	21,4	22,7	-3,1	110,2	19,0	9,9	122,9
	helmi	-1,0	7,5	8,0	1,9	10,7	-6,3	1,8	12,5	15,5	1,7	4,7	24,7	-22,7	50,9
	maalis <sup>(p)</sup>	1,1	-4,2	31,5	10,0	14,1	-1,3	8,6	15,2	9,2	11,9	137,7	41,8	-2,1	242,0

## Taulukko 2.4

### Raha-aggregaatit<sup>1)</sup> ja niiden vastaerät

(miljardia euroa; kausivaihtelusta puhdistamaton; vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

#### 1. Kannat ajanjakson lopussa

				M1		Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Yhteensä	Joulukuu 1998 = 100 <sup>2)</sup>			Yhteensä	Joulukuu 1998 = 100 <sup>2)</sup>			
						1	2			3	4	7
1999	syys	327,3	1 542,2	1 869,5	104,87	846,2	1 272,4	3 988,1	101,76	160,6	402,9	76,1
	loka	329,6	1 546,6	1 876,2	105,20	861,4	1 270,3	4 008,0	102,18	157,5	409,7	74,7
	marras	330,1	1 580,5	1 910,6	107,04	860,8	1 265,2	4 036,6	102,81	158,6	428,1	76,2
	joulu	349,9	1 614,1	1 964,0	110,00	881,6	1 287,7	4 133,3	105,26	144,2	425,2	88,8
2000	tammi	333,0	1 642,4	1 975,4	110,58	864,8	1 288,9	4 129,1	105,10	155,0	430,1	87,2
	helmi	331,1	1 634,3	1 965,4	110,02	879,9	1 278,0	4 123,4	104,99	159,5	449,1	90,9
	maalis	334,6	1 642,8	1 977,4	110,61	888,2	1 267,5	4 133,1	105,17	177,3	461,7	90,7
	huhti	337,7	1 680,9	2 018,6	112,81	896,3	1 260,1	4 174,9	106,12	179,8	510,4	89,7
	touko	337,5	1 662,8	2 000,3	111,98	914,1	1 251,9	4 166,3	105,99	181,2	517,2	87,5
	kesä	341,2	1 674,1	2 015,3	112,88	912,7	1 244,6	4 172,5	106,22	167,3	517,8	86,8
	heinä	343,0	1 672,3	2 015,3	112,81	922,8	1 236,8	4 174,9	106,21	172,0	530,4	76,7
	elo	337,9	1 643,1	1 981,0	110,78	952,1	1 230,4	4 163,5	105,83	169,4	544,1	81,0
	syys	338,9	1 654,4	1 993,4	111,41	955,1	1 220,3	4 168,8	105,91	171,4	535,7	81,5
	loka	336,7	1 656,8	1 993,6	111,31	971,2	1 211,1	4 175,8	105,97	170,6	541,9	88,2
	marras	336,8	1 675,2	2 012,1	112,45	984,0	1 202,3	4 198,4	106,64	173,5	542,4	97,3
	joulu	347,5	1 728,7	2 076,2	116,26	989,3	1 221,4	4 287,0	109,14	175,0	510,1	106,4
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	tammi 1	355,3	1 743,4	2 098,7	-	1 026,2	1 271,5	4 396,4	-	195,2	510,1	106,6
2001	tammi	335,2	1 690,2	2 025,4	112,21	1 041,0	1 275,0	4 341,4	107,79	214,3	527,7	108,9
	helmi	334,2	1 691,0	2 025,2	112,18	1 052,2	1 269,7	4 347,0	107,91	216,1	540,4	114,3
	maalis <sup>3)</sup>	335,2	1 704,7	2 040,0	112,90	1 067,4	1 269,2	4 376,5	108,54	224,7	557,0	118,2

#### 2. Virrat<sup>4)</sup>

				M1		Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>4)</sup>			Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>4)</sup>			
						1	2			3	4	7
1999	loka	2,3	3,6	5,8	13,0	12,5	-2,1	16,3	7,1	-3,2	6,4	-1,9
	marras	0,5	32,2	32,7	11,8	-2,5	-5,2	25,0	6,5	1,1	17,8	0,7
	joulu	19,5	33,4	52,9	10,0	20,6	22,5	96,0	5,3	-14,4	-14,7	13,1
2000	tammi	-16,9	27,4	10,4	9,3	-17,7	1,1	-6,1	4,2	10,7	0,9	-1,9
	helmi	-1,8	-8,2	-10,1	10,7	16,5	-10,9	-4,4	5,3	4,5	19,0	3,7
	maalis	3,5	7,2	10,6	10,1	7,1	-10,6	7,1	5,1	17,8	12,1	-1,0
	huhti	3,3	36,0	39,2	11,4	5,7	-7,6	37,3	5,5	2,4	2,3	-0,2
	touko	-0,2	-14,7	-14,9	8,7	19,0	-9,2	-5,1	4,7	1,4	9,9	-1,7
	kesä	3,6	12,6	16,2	7,1	0,3	-7,3	9,2	4,3	-13,9	-3,9	1,7
	heinä	1,9	-3,2	-1,3	6,9	8,3	-7,5	-0,5	3,7	4,7	12,1	-10,7
	elo	-5,1	-31,1	-36,3	7,1	27,8	-6,5	-15,0	4,2	-2,7	12,6	3,2
	syys	1,0	10,3	11,3	6,2	1,8	-10,1	3,0	4,1	2,0	-8,7	0,6
	loka	-2,2	0,4	-1,8	5,8	13,8	-9,3	2,7	3,7	-0,8	5,0	5,6
	marras	0,1	20,3	20,4	5,1	14,6	-8,6	26,4	3,7	3,0	1,8	10,1
	joulu	10,7	57,5	68,3	5,7	10,9	19,3	98,5	3,7	1,5	-21,3	9,8
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	tammi	-20,1	-53,1	-73,2	1,5	15,0	3,5	-54,7	2,6	19,1	21,4	1,7
	helmi	-1,0	0,5	-0,5	2,0	11,0	-5,4	5,1	2,8	1,8	12,5	5,4
	maalis <sup>3)</sup>	1,1	11,8	12,9	2,1	12,9	-0,6	25,2	3,2	8,6	15,2	3,3

Lähde: EKP.

- Raha-aggregaateihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille.
- Kun joulukuun 1998 (kausivaihtelusta puhdistamaton) kanta = 100, indeksi osoittaa virroista lasketun kumulatiivisen prosenttimuutoksen kyseisenä ajankohdana, kuten alaviitteessä 4 on esitetty. Indeksien prosenttimuutos kahden ajankohdan välillä vastaa aggregaatin muutosta uudelleenluokittelun ja muiden vastaavien tekijöiden vaikutusta.

M3			M3:n keskeiset vastaerät											
Yhteensä	Joulukuu 1998 = 100 <sup>2)</sup>	14	Rahalaitosten pitempiaikaiset velat				Luotot <sup>3)</sup>				Ulko-maiset netto-saamiset	23		
			Yli 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden velka- paperit	Oma pääoma ja varaukset	Luotot julkiselle sektorille	Luotot muille euro- alueella	Niistä: lainat	Joulukuu 1998 = 100 <sup>2)</sup>				
12	13		15	16	17	18	19	20	21	22				
4 627,7	102,95		1 135,8	111,0	1 424,7	767,8	2 058,6	6 023,1	5 392,8	106,71	311,8	1999	syys	
4 649,8	103,34		1 140,8	110,1	1 439,7	776,0	2 080,0	6 070,6	5 439,5	107,61	278,4		loka	
4 699,6	104,34		1 149,8	110,2	1 449,1	779,9	2 090,7	6 159,0	5 504,0	108,82	274,4		marras	
4 791,5	106,11		1 161,6	112,2	1 446,8	809,2	2 058,6	6 214,3	5 537,2	109,52	288,9		joulu	
4 801,4	106,19		1 163,6	111,4	1 447,7	825,6	2 062,3	6 263,5	5 581,5	110,32	249,0	2000	tammi	
4 822,8	106,70		1 166,4	112,4	1 459,7	828,8	2 066,9	6 320,9	5 617,3	111,04	255,4		helmi	
4 862,9	107,49		1 164,9	113,2	1 463,0	843,0	2 060,4	6 427,0	5 688,6	112,37	186,2		maalis	
4 954,8	108,42		1 165,1	112,8	1 483,9	852,9	2 041,0	6 508,3	5 749,0	113,43	208,9		huhti	
4 952,2	108,52		1 167,0	114,0	1 488,5	853,9	2 023,7	6 559,1	5 779,1	114,00	191,7		touko	
4 944,4	108,37		1 165,8	115,5	1 498,3	878,0	2 002,3	6 594,9	5 846,3	115,20	284,2		kesä	
4 954,0	108,49		1 166,2	116,6	1 507,2	894,5	1 974,5	6 636,0	5 874,6	115,66	276,6		heinä	
4 958,0	108,45		1 168,4	118,2	1 523,1	898,9	1 950,6	6 660,4	5 893,1	115,97	279,6		elo	
4 957,5	108,38		1 169,4	120,5	1 529,9	927,1	1 946,4	6 750,6	5 978,5	117,38	265,9		syys	
4 976,5	108,65		1 170,4	121,3	1 548,6	933,8	1 935,4	6 799,8	6 021,5	118,14	258,4		loka	
5 011,6	109,55		1 163,7	124,0	1 537,2	921,8	1 939,2	6 836,3	6 056,8	118,97	256,6		marras	
5 078,5	111,49		1 169,3	126,4	1 525,2	895,6	1 925,3	6 877,9	6 091,3	119,98	257,1		joulu	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>														
5 208,3	-		1 171,1	127,7	1 525,8	913,2	2 009,9	6 952,3	6 154,5	-	250,7	2001	tammi 1.	
5 192,3	111,22		1 169,4	127,9	1 552,4	911,0	2 005,2	6 993,4	6 182,4	120,53	202,6	2001	tammi	
5 217,8	111,75		1 169,1	128,0	1 563,0	911,9	2 004,8	7 028,0	6 202,0	120,93	211,9		helmi	
5 276,4	112,87		1 171,2	127,6	1 572,6	922,3	2 018,9	7 117,5	6 266,4	122,06	186,0		maalis <sup>(p)</sup>	

M3			M3:n keskeiset vastaerät											
Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>4)</sup>	3 kk:n liukuva keskiarvo	Rahalaitosten pitempiaikaiset velat				Luotot <sup>3)</sup>				Ulko-maiset netto- saamiset	23		
			Yli 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden velka- paperit	Oma pääoma ja varaukset	Luotot julkiselle sektorille	Luotot muille euro- alueella	Niistä: lainat	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>4)</sup>				
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22				
17,6	5,8	6,0	6,2	-0,8	12,8	6,7	31,5	45,6	45,4	10,1	-33,9	1999	loka	
44,7	6,2	6,0	8,1	0,0	5,2	2,8	16,7	79,1	61,2	10,3	-9,0		marras	
80,0	6,1	5,9	11,7	2,1	-2,6	11,3	-37,5	52,2	35,8	9,5	9,0		joulu	
3,6	5,3	5,9	1,6	-0,9	-0,6	17,9	6,3	45,2	40,1	8,8	-44,1	2000	tammi	
22,8	6,2	6,0	1,0	1,0	11,9	4,5	4,9	56,4	36,5	9,5	6,0		helmi	
36,0	6,6	6,5	-2,0	0,8	2,2	12,6	-2,4	99,7	67,4	9,9	-74,7		maalis	
41,9	6,7	6,5	-0,8	-0,4	14,9	9,4	-19,0	70,3	53,6	10,5	-20,2		huhti	
4,6	6,0	6,1	1,3	1,2	8,0	2,7	-13,8	48,7	28,8	10,3	-15,9		touko	
-6,9	5,4	5,6	-1,0	1,5	14,0	18,9	-18,6	30,1	60,9	9,4	86,0		kesä	
5,6	5,2	5,4	-0,8	1,4	3,6	15,6	-28,0	34,9	23,6	9,1	-10,8		heinä	
-2,0	5,7	5,4	1,5	1,7	8,5	5,1	-18,3	21,2	15,7	9,5	-1,7		elo	
-3,0	5,3	5,4	-2,7	2,2	2,7	20,0	-7,1	77,9	71,5	10,0	-23,5		syys	
12,4	5,1	5,1	0,0	0,8	11,4	5,4	-13,5	47,5	38,8	9,8	-10,2		loka	
41,2	5,0	5,1	-5,9	2,7	-5,4	-11,3	5,8	42,8	42,1	9,3	1,2		marras	
88,5	5,1	4,9	8,9	2,5	-4,2	-21,8	-6,0	58,9	51,4	9,5	17,7		joulu	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>														
-12,5	4,7	4,8	-1,8	0,2	21,1	-3,1	-2,9	43,4	28,4	9,3	-49,7	2001	tammi	
24,8	4,7	4,8	-0,4	0,1	10,1	1,7	-2,2	36,1	20,2	8,9	8,9		helmi	
52,4	5,0	-	1,2	-0,4	5,9	11,9	13,0	83,1	58,1	8,6	-31,4		maalis <sup>(p)</sup>	

3) Luottoihin kuuluvat rahalaitosten lainat euroalueella sijaitseville ei-rahallaisille ja sijoitukset euroalueella sijaitsevien ei-rahallaisien liiketaseeseen laskemiin arvopapereihin.

4) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Suhteellisten vuosimuutosten laskemistavasta ks. tekninen huomautus.

## Taulukko 2.4 (jatkoa)

### Raha-aggregaatit<sup>1)</sup> ja niiden vastaerät

(miljardia euroa; prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

#### 3. Kausivaihtelusta puhdistetut kannat

		M2								M3		Lainat muille euroalueella (pl. julkisyhteisöt)	
		M1				Yhteensä	Indeksi <sup>2)</sup>	Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit <sup>4)</sup>		Yhteensä	Indeksi <sup>2)</sup>	Yhteensä	Indeksi <sup>2)</sup>
		Yhteensä		Muut lyhytaikaiset talletukset <sup>3)</sup>				Yhteensä	Indeksi <sup>2)</sup>				
		1	2	3	4	5	6			7	8	9	10
1999	syys	1 888,0	105,91	2 138,0	100,07	4 026,0	102,73	640,8	111,48	4 666,8	103,82	5 403,9	106,93
	loka	1 900,0	106,53	2 147,6	100,39	4 047,6	103,19	647,5	112,48	4 695,1	104,35	5 448,1	107,78
	marras	1 914,3	107,24	2 148,2	100,33	4 062,5	103,47	663,5	115,02	4 726,0	104,92	5 508,3	108,90
	joulu	1 920,4	107,56	2 151,6	100,47	4 071,9	103,69	684,6	116,64	4 756,5	105,34	5 520,4	109,19
2000	tammi	1 958,0	109,61	2 132,9	99,56	4 090,9	104,13	689,5	116,73	4 780,4	105,73	5 573,4	110,16
	helmi	1 980,8	110,88	2 145,1	100,19	4 126,0	105,06	696,5	117,89	4 822,4	106,69	5 626,4	111,22
	maalis	1 993,7	111,53	2 144,8	100,12	4 138,5	105,31	719,4	121,55	4 857,9	107,38	5 687,9	112,36
	huhti	2 008,2	112,23	2 151,3	100,30	4 159,5	105,73	763,3	121,43	4 922,8	107,72	5 751,0	113,47
	touko	2 001,2	112,02	2 160,4	100,74	4 161,6	105,87	766,8	122,55	4 928,3	108,00	5 792,0	114,25
	kesä	1 985,8	111,23	2 164,6	101,01	4 150,4	105,66	769,2	122,62	4 919,6	107,83	5 825,9	114,80
	heinä	1 997,2	111,80	2 172,0	101,29	4 169,2	106,07	780,6	124,26	4 949,8	108,40	5 851,9	115,22
	elo	2 015,5	112,71	2 183,3	101,73	4 198,7	106,72	788,2	125,10	4 986,9	109,08	5 913,7	116,38
	syys	2 015,2	112,64	2 191,4	102,06	4 206,7	106,87	791,1	125,52	4 997,8	109,26	5 990,4	117,61
	loka	2 020,9	112,84	2 200,5	102,37	4 221,4	107,13	807,5	127,76	5 028,9	109,80	6 029,2	118,29
	marras	2 023,2	113,07	2 206,4	102,73	4 229,6	107,44	813,5	129,08	5 043,1	110,24	6 058,5	119,00
	joulu	2 023,3	113,30	2 196,6	102,55	4 220,0	107,44	822,4	132,40	5 042,3	110,69	6 075,7	119,67
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	tammi 1.	2 045,2	-	2 283,1	-	4 328,2	-	843,6	-	5 171,8	-	6 138,8	-
2001	tammi	2 014,9	111,63	2 292,5	102,99	4 307,4	106,94	873,3	137,59	5 180,7	110,97	6 176,1	120,41
	helmi	2 047,2	113,40	2 306,1	103,58	4 353,3	108,07	867,2	136,59	5 220,5	111,81	6 213,1	121,14
	maalis <sup>5)</sup>	2 048,6	113,38	2 323,3	104,25	4 372,0	108,43	886,5	139,33	5 258,4	112,49	6 265,2	122,04

#### 4. Kausivaihtelusta puhdistetut virrat<sup>5)</sup>

		M2								M3		Lainat muille euroalueella (pl. julkisyhteisöt)	
		M1				Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta, %	Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit <sup>4)</sup>		Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta, %	Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta, %
		Yhteensä		Muut lyhytaikaiset talletukset <sup>3)</sup>				Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta, %				
		1	2	3	4	5	6			7	8	9	10
1999	loka	11,1	0,6	6,9	0,3	18,0	0,4	5,7	0,9	23,7	0,5	42,9	0,8
	marras	12,6	0,7	-1,4	-0,1	11,2	0,3	14,6	2,3	25,8	0,5	56,9	1,0
	joulu	5,6	0,3	3,1	0,1	8,8	0,2	9,4	1,4	18,1	0,4	14,6	0,3
2000	tammi	36,7	1,9	-19,6	-0,9	17,0	0,4	0,5	0,1	17,5	0,4	48,9	0,9
	helmi	22,8	1,2	13,7	0,6	36,4	0,9	6,9	1,0	43,3	0,9	53,6	1,0
	maalis	11,5	0,6	-1,6	-0,1	9,9	0,2	21,6	3,1	31,5	0,7	57,7	1,0
	huhti	12,6	0,6	4,0	0,2	16,5	0,4	-0,7	-0,1	15,8	0,3	56,2	1,0
	touko	-3,7	-0,2	9,3	0,4	5,6	0,1	7,0	0,9	12,6	0,3	39,7	0,7
	kesä	-14,1	-0,7	5,9	0,3	-8,2	-0,2	0,4	0,1	-7,8	-0,2	27,7	0,5
	heinä	10,0	0,5	5,9	0,3	15,9	0,4	10,3	1,3	26,2	0,5	21,2	0,4
	elo	16,3	0,8	9,6	0,4	25,9	0,6	5,3	0,7	31,2	0,6	59,1	1,0
	syys	-1,3	-0,1	6,9	0,3	5,7	0,1	2,7	0,3	8,3	0,2	62,7	1,1
	loka	3,6	0,2	6,7	0,3	10,3	0,2	14,1	1,8	24,4	0,5	34,6	0,6
	marras	4,1	0,2	7,9	0,4	12,0	0,3	8,4	1,0	20,4	0,4	36,1	0,6
	joulu	4,1	0,2	-4,0	-0,2	0,1	0,0	20,9	2,6	21,1	0,4	34,1	0,6
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	tammi	-30,6	-1,5	10,1	0,4	-20,6	-0,5	33,3	3,9	12,7	0,3	37,8	0,6
	helmi	32,0	1,6	13,3	0,6	45,4	1,1	-6,3	-0,7	39,1	0,8	37,5	0,6
	maalis <sup>5)</sup>	-0,5	0,0	14,8	0,6	14,3	0,3	17,3	2,0	31,7	0,6	45,9	0,7

Lähde: EKP.

1) Ks. sivu 16\* alaviite 1.

2) Ks. sivu 16\* alaviite 2. Suhteellisten vuosimuutosten laskemistavasta ks. tekninen huomautus.

3) Muihin lyhytaikaisiin talletuksiin kuuluvat enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset.

4) Jälkimarkkinakelpoisien instrumentteihin kuuluvat reposopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahamarkkinapaperit sekä enintään 2 vuoden velkapaperit.

5) Ks. sivu 17\* alaviite 4.

## Taulukko 2.5

### Rahalaitosten lainat vastapuolen, käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### 1. Lainat muille kuin rahoituslaitossectorille ja julkisyhteisöille

	Yritykset <sup>2,3)</sup>				Kotitaloudet <sup>2,3)</sup>	Kulutusluotot <sup>4)</sup>			Asuntoluotot <sup>4)</sup>			Muu luotonanto			Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt <sup>2)</sup>
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta <sup>3)</sup>	
1999 I	2 265,6	819,0	338,8	1 107,7	2 534,1	86,2	149,1	188,4	15,5	67,0	1 469,3	135,2	98,1	325,3	35,8
II	2 337,5	845,1	352,0	1 140,3	2 602,6	83,7	155,4	194,1	18,8	63,8	1 520,2	138,7	98,5	329,4	35,8
III	2 353,5	832,2	362,8	1 158,4	2 661,7	85,9	157,3	196,6	19,6	64,4	1 568,6	136,0	96,2	337,1	36,2
IV	2 427,5	859,1	372,9	1 195,5	2 726,7	88,4	156,4	195,6	20,0	60,4	1 626,3	141,8	98,5	339,3	37,4
2000 I	2 501,3	902,3	392,3	1 206,7	2 775,0	89,1	162,5	200,5	20,3	58,9	1 659,6	141,0	100,4	342,8	39,0
II	2 561,8	919,4	406,0	1 236,4	2 826,0	93,6	161,7	201,8	21,4	60,7	1 698,4	145,0	102,2	341,3	37,6
III	2 633,9	954,6	422,5	1 256,8	2 888,1	96,5	165,1	208,2	22,8	63,1	1 747,0	142,5	100,9	342,1	37,5
IV <sup>(p)</sup>	2 686,3	974,1	427,3	1 284,9	2 937,4	96,9	165,1	211,7	22,8	62,2	1 785,7	146,9	101,8	344,3	38,3

#### 2. Lainat muille rahoituslaitossectoriin kuuluville kuin rahalaitoksille

	Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot <sup>2)</sup>			Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot <sup>2)</sup>				
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	
								16
1999 I	300,3	184,1	55,1	61,1	36,1	27,1	3,0	5,9
II	306,8	192,9	52,2	61,7	40,4	28,9	2,7	8,8
III	299,4	181,9	53,8	63,7	41,9	33,1	2,8	6,0
IV	315,7	191,4	55,1	69,2	29,4	20,7	2,7	5,9
2000 I	335,7	207,1	56,2	72,4	37,1	25,7	4,0	7,4
II	381,7	246,0	60,8	74,9	38,8	29,1	3,8	5,8
III	385,6	247,0	64,8	73,8	33,0	25,3	2,9	4,8
IV <sup>(p)</sup>	394,7	255,2	67,5	72,0	31,6	23,2	3,5	5,0

#### 3. Lainat julkisyhteisöille

	Julkisyhteisöt <sup>2)</sup>										Sosiaaliturvarahastot
	Valtio <sup>3)</sup>	Muut julkisyhteisöt									
		Osavaltiohallinto			Paikallishallinto						
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
1999 I	838,3	220,8	276,7	12,1	20,9	243,7	328,5	19,7	12,6	296,2	12,4
II	838,2	212,0	279,2	11,5	20,5	247,1	329,4	20,2	10,9	298,3	17,5
III	831,1	206,4	278,4	10,1	21,3	247,0	329,5	19,9	10,5	299,1	16,8
IV	847,9	199,5	292,9	15,0	25,1	252,7	339,9	20,6	11,7	307,7	15,6
2000 I	839,7	193,8	291,9	13,2	27,4	251,3	338,1	21,3	10,8	306,0	16,0
II	835,6	186,8	290,0	9,9	28,1	252,1	339,0	21,6	11,5	305,9	19,7
III	818,0	173,3	288,4	8,9	27,2	252,4	337,8	21,5	11,1	305,2	18,5
IV <sup>(p)</sup>	834,7	169,7	297,3	13,7	28,1	255,4	352,3	24,2	12,2	315,9	15,5

Lähde: EKP.

1) Kantoja ei ole puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai valuuttakurssimuutosten aiheuttamista eroista. Tilastot perustuvat osittain arvioihin. Lisätietoja ks. tekninen huomautus.

2) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset: S11, Kotitaloudet: S14, Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt: S15, Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (vastaa EKT 95:n luokitusta muut rahoituslaitokset): S123 (ml. Rahoituksen ja vakuutuslaitosten välitystä avustavat laitokset: S124), Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot: S125, Julkisyhteisöt: S13.

3) Tammikuussa 1999 käyttöön otetun uuden raportointimenetelmän vuoksi tiedot vuoden 1999 ensimmäistä neljänestä edeltävältä ajalta eivät ole suoraan vertailukelpoisia myöhempien tietojen kanssa.

4) Kulutus- ja asuntoluottojen määritelmät vaihtelevat euroalueen eri maissa.

5) Valtion lainoista ei ole saatavissa maturiteettijakaamaa.

## Taulukko 2.6

### Talletukset rahalaitoksissa vastapuolen ja vaateen mukaan<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### 1. Muiden kuin rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen talletukset

	Yritykset <sup>2),3)</sup>					Kotitaloudet <sup>2),3)</sup>				
		Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot		Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot
	1	2	4	4	5	6	7	8	9	10
1999 I	729,2	394,9	287,2	23,7	23,5	3 228,0	798,4	1 111,3	1 278,8	39,5
II	741,0	427,9	263,8	25,5	23,9	3 245,9	841,8	1 085,3	1 286,1	32,7
III	747,4	429,6	270,0	25,7	22,1	3 239,2	845,0	1 076,8	1 283,5	33,9
IV	772,7	446,0	281,2	24,0	21,5	3 306,4	871,6	1 099,7	1 295,8	39,4
2000 I	787,9	440,2	292,1	24,5	31,1	3 297,7	887,2	1 093,1	1 275,1	42,4
II	818,6	459,7	307,8	24,2	26,9	3 287,2	888,3	1 097,4	1 255,0	46,6
III	843,7	464,2	329,8	24,8	25,0	3 273,6	874,4	1 112,0	1 235,6	51,6
IV <sup>(p)</sup>	871,8	496,8	324,8	23,9	26,3	3 338,3	904,6	1 134,9	1 241,7	57,1

#### 2. Muiden rahoituslaitossektoriin kuuluvien kuin rahalaitosten talletukset

	Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot <sup>2),3)</sup>					Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot <sup>2)</sup>				
		Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot		Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot
	1	2	4	4	5	6	7	8	9	10
1999 I	376,4	127,9	142,3	4,7	101,5	426,1	32,1	380,1	3,0	10,8
II	402,3	134,9	165,2	4,7	97,4	430,8	36,4	380,5	3,3	10,7
III	391,2	122,5	173,0	5,2	90,5	436,6	32,0	389,8	3,3	11,5
IV	398,9	143,1	181,7	4,7	69,3	447,7	32,2	400,4	3,3	11,9
2000 I	435,3	162,2	180,1	5,6	87,4	458,8	35,4	407,0	3,2	13,1
II	425,3	164,5	178,7	5,3	76,8	460,7	34,6	411,0	3,5	11,6
III	425,1	158,6	184,8	5,1	76,6	464,4	34,1	413,7	3,7	12,9
IV <sup>(p)</sup>	433,3	157,0	195,3	5,9	75,2	477,0	41,0	418,1	3,2	14,7

#### 3. Julkisyhteisöjen talletukset

	Julkisyhteisöt <sup>2)</sup>																
	Valtio		Muut julkisyhteisöt														
			Osavaltiohallinto					Paikallishallinto					Sosiaaliturvarahastot				
			Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
1999 I	254,1	133,4	25,6	7,4	17,9	0,1	0,2	53,1	24,2	24,0	3,2	1,7	42,0	14,3	25,7	1,0	1,0
II	254,9	125,0	27,3	8,1	18,9	0,2	0,1	54,6	26,2	24,2	3,4	0,7	48,0	18,2	27,7	1,1	1,0
III	262,3	133,3	27,8	8,7	18,7	0,1	0,2	54,6	24,5	25,6	3,4	1,1	46,7	17,1	27,3	0,9	1,5
IV	281,0	142,0	31,6	10,2	21,1	0,1	0,2	59,2	27,1	27,4	3,4	1,2	48,2	16,0	30,6	0,7	0,7
2000 I	270,2	130,2	28,7	8,3	20,2	0,1	0,1	58,6	25,8	27,7	3,3	1,8	52,7	18,7	31,9	0,7	1,4
II	300,2	146,0	32,2	10,5	21,5	0,1	0,1	62,7	28,7	28,6	3,1	2,3	59,3	23,0	32,7	0,5	3,0
III	311,1	159,3	30,8	10,0	20,6	0,1	0,1	63,2	27,4	30,8	2,9	2,1	57,8	21,5	32,8	0,5	3,1
IV <sup>(p)</sup>	316,3	164,6	30,6	10,6	19,8	0,1	0,1	68,1	30,7	33,0	3,0	1,5	53,0	18,5	33,4	0,5	0,7

Lähde: EKP.

- 1) Kantoja ei ole puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai valuuttakurssimuutosten aiheuttamista eroista. Tilastot perustuvat osittain arvioihin. Lisätietoja ks. tekninen huomautus.
- 2) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset: S11, Kotitaloudet: S14, Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt: S15, Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (vastaavat EKT 95:n luokitusta muut rahoituslaitokset): S123 (ml. Rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset: S124), Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot: S125, Julkisyhteisöt: S13.
- 3) Tammikuussa 1999 käyttöön otetun uuden raportointimenetelmän vuoksi tiedot vuoden 1999 ensimmäistä neljännessä edeltävältä ajalta eivät ole suoraan vertailukelpoisia myöhempien tietojen kanssa.

## Taulukko 2.7

### Euroalueen ulkopuolisiin kohdistuvat rahalaitosten saamiset ja velat; pääerät<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### 1. Eurojärjestelmä<sup>2)</sup>

	Lainat euroalueen ulkopuolisille				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet			Euroalueen ulkopuolisten talletukset				
	Pankit <sup>(3,4)</sup>		Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit			
	1	2	Julkis-yhteisöt	Muut		3	4						5	6	7	8
1999 I	111,0	99,7	8,4	2,9	182,8	3,9	176,1	2,9	0,4	0,1	0,3	91,9	89,6	0,4	1,8	
II	191,4	174,7	13,1	3,7	175,2	4,5	166,9	3,8	0,4	0,1	0,3	165,2	162,8	0,2	2,2	
III	108,1	99,0	6,8	2,3	176,2	4,0	168,1	4,1	0,4	0,1	0,3	82,6	80,6	0,4	1,5	
IV	59,6	45,6	10,5	3,5	193,9	5,7	184,4	3,8	0,6	0,1	0,5	43,2	39,8	0,3	3,2	
2000 I	89,9	78,8	8,9	2,2	202,7	4,8	192,2	5,7	0,5	0,1	0,4	68,3	66,7	0,2	1,4	
II	104,6	91,5	10,3	2,7	201,9	4,5	193,4	4,0	0,4	0,1	0,3	85,3	82,8	0,5	2,0	
III	83,7	72,7	8,2	2,7	221,9	5,3	211,2	5,5	1,0	0,1	0,9	67,9	64,6	1,0	2,4	
IV <sup>(4)</sup>	32,7	23,3	7,0	2,3	203,4	5,2	193,3	4,9	1,0	0,1	0,9	23,2	19,9	1,1	2,2	

#### 2. Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)

	Lainat euroalueen ulkopuolisille				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet			Euroalueen ulkopuolisten talletukset				
	Pankit <sup>(3,4)</sup>		Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit			
	1	2	Julkis-yhteisöt	Muut		3	4						5	6	7	8
1999 I	1 271,6	899,1	64,0	308,5	300,4	79,3	104,3	116,8	58,4	22,3	36,1	1 623,9	1 208,9	70,8	344,3	
II	1 253,4	851,6	66,9	334,9	321,3	86,7	100,1	134,5	75,6	32,7	42,8	1 674,2	1 220,7	62,3	391,1	
III	1 259,5	854,3	67,3	337,9	320,2	88,2	89,1	142,9	78,0	39,2	38,8	1 696,1	1 237,4	62,2	396,4	
IV	1 287,2	867,7	68,3	351,2	339,4	94,0	88,8	156,6	81,9	37,6	44,3	1 782,6	1 285,8	72,1	424,7	
2000 I	1 339,4	894,0	70,5	374,9	370,5	109,0	99,5	162,0	99,9	46,2	53,7	2 000,8	1 449,8	71,2	479,8	
II	1 353,3	919,0	70,6	363,7	415,1	134,0	109,6	171,6	106,2	49,9	56,4	1 967,1	1 412,6	74,3	480,1	
III	1 416,1	943,6	71,0	401,5	443,2	146,8	110,3	186,0	122,9	56,1	66,8	2 117,1	1 499,5	80,7	536,9	
IV <sup>(4)</sup>	1 434,5	951,1	74,1	409,4	439,4	147,5	94,9	197,0	126,7	60,9	65,9	2 114,2	1 507,2	83,8	523,2	

#### 3. Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)

	Lainat euroalueen ulkopuolisille				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet			Euroalueen ulkopuolisten talletukset				
	Pankit <sup>(3,4)</sup>		Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit			
	1	2	Julkis-yhteisöt	Muut		3	4						5	6	7	8
1999 I	1 382,5	998,8	72,4	311,4	483,2	83,2	280,4	119,6	58,8	22,4	36,4	1 715,8	1 298,5	71,2	346,1	
II	1 444,8	1 026,3	80,0	338,5	496,5	91,2	266,9	138,4	76,0	32,8	43,1	1 839,4	1 383,5	62,5	393,4	
III	1 367,5	953,3	74,0	340,2	496,4	92,2	257,2	147,0	78,4	39,3	39,1	1 778,7	1 318,1	62,7	397,9	
IV	1 346,8	913,3	78,8	354,7	533,3	99,7	273,1	160,4	82,4	37,7	44,8	1 825,8	1 325,6	72,4	427,8	
2000 I	1 429,3	972,8	79,4	377,1	573,2	113,8	291,7	167,7	100,4	46,3	54,1	2 069,1	1 516,5	71,4	481,2	
II	1 457,9	1 010,5	81,0	366,4	617,1	138,6	302,9	175,6	106,6	49,9	56,7	2 052,4	1 495,4	74,8	482,1	
III	1 499,7	1 016,2	79,2	404,2	665,1	152,1	321,5	191,5	123,9	56,2	67,7	2 185,1	1 564,1	81,7	539,3	
IV <sup>(4)</sup>	1 467,2	974,4	81,1	411,8	642,8	152,7	288,2	201,9	127,7	61,0	66,8	2 137,4	1 527,1	84,9	525,4	

Lähde: EKP.

1) Kantoja ei ole puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai valuuttakurssi muutosten aiheuttamista eroista. Tilastot perustuvat osittain arvioihin.

Lisätietoja ks. tekninen huomautus.

2) Tammikuussa 1999 käyttöön otettujen uusien raportointisääntöjen vuoksi aikasarjoissa on katkos vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä.

3) Termillä pankit tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset.

4) Lukuihin sisältyvät rahalaitosten talletukset euroalueen ulkopuolisissa pankeissa.



## Taulukko 2.8

### Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### Velat

#### 1. Talletukset euroalueelta

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut
1999 I	3 882,0	3 457,6	54,0	370,4	266,9	23,0	56,4	24,1	5 013,7	4 861,3	25,2	127,2	90,0	13,8	14,9	8,5
II	4 116,1	3 716,0	50,9	349,2	252,5	20,2	53,0	23,4	5 073,9	4 912,3	27,8	133,8	97,4	14,8	12,9	8,6
III	3 843,3	3 435,9	53,0	354,3	251,2	24,4	57,9	20,9	5 075,7	4 914,5	27,5	133,7	96,7	16,3	12,2	8,5
IV	3 868,4	3 456,8	46,6	364,9	261,7	29,5	54,7	19,0	5 205,7	5 040,6	25,8	139,3	101,4	17,3	11,7	8,9
2000 I	3 932,4	3 496,3	55,0	381,1	265,8	32,5	60,5	22,3	5 248,7	5 074,1	30,5	144,1	105,1	17,6	11,9	9,5
II	4 056,4	3 620,9	52,8	382,7	265,3	34,8	62,3	20,2	5 290,8	5 110,6	27,9	152,2	113,0	17,1	13,2	9,0
III	3 946,1	3 485,3	58,1	402,7	279,6	38,3	64,9	20,0	5 316,7	5 127,0	29,1	160,7	121,7	16,5	12,5	10,1
IV <sup>3)</sup>	3 931,5	3 515,1	50,7	365,6	255,8	33,9	60,0	15,9	5 436,3	5 257,7	27,3	151,4	115,8	14,8	10,8	10,0

#### 2. Talletukset euroalueen ulkopuolelta

	Pankit <sup>3)</sup>								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut
1999 I	1 298,5	560,8	128,3	609,3	483,3	47,2	52,9	26,0	417,3	184,6	39,2	193,5	155,4	15,0	13,5	9,5
II	1 383,5	616,9	127,4	639,2	517,3	38,1	52,5	31,3	455,9	199,5	42,3	214,1	176,2	15,2	11,9	10,8
III	1 318,1	563,6	129,4	625,1	503,4	38,8	53,6	29,3	460,6	207,2	43,7	209,7	167,2	19,6	11,4	11,4
IV	1 325,6	531,6	114,5	679,5	557,1	44,2	50,5	27,8	500,2	217,8	46,1	236,2	193,4	18,4	13,0	11,3
2000 I	1 516,5	599,3	155,6	761,6	602,6	64,0	65,1	29,8	552,6	243,1	53,3	256,2	209,0	22,3	12,2	12,6
II	1 495,4	595,9	137,1	762,4	605,6	59,8	62,7	34,2	556,9	241,6	54,4	260,9	211,4	22,4	15,7	11,4
III	1 564,1	608,3	146,3	809,4	652,8	61,9	63,0	31,8	621,0	253,5	62,5	305,0	254,7	23,4	14,3	12,6
IV <sup>3)</sup>	1 527,1	586,9	138,0	802,1	661,0	49,0	62,4	29,7	610,4	256,1	66,5	287,7	240,1	21,2	13,0	13,5

#### 3. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velka- ja rahamarkkinapaperit

	Velkapaperit								Rahamarkkinapaperit							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut
1999 I	2 203,4	1 970,1	30,9	202,4	119,0	37,1	30,6	15,7	185,4	169,8	0,7	14,9	12,5	0,8	1,4	0,2
II	2 279,8	2 030,3	36,2	213,3	125,5	38,0	32,2	17,4	188,1	170,3	1,5	16,3	12,8	1,5	1,7	0,4
III	2 340,4	2 083,7	38,7	218,1	126,7	43,3	31,1	16,9	207,5	187,8	1,8	17,8	11,6	3,2	2,4	0,6
IV	2 375,2	2 112,8	39,9	222,6	126,9	47,8	30,6	17,2	245,4	220,5	1,8	23,1	15,4	4,2	2,3	1,2
2000 I	2 434,6	2 151,2	42,9	240,4	134,5	53,4	33,7	18,8	250,5	226,0	1,8	22,7	14,5	4,6	2,0	1,7
II	2 491,3	2 196,6	40,3	254,3	143,8	58,4	33,7	18,4	262,8	234,9	1,4	26,4	17,2	5,4	2,5	1,4
III	2 563,2	2 237,7	47,5	278,0	156,2	64,9	37,4	19,6	272,2	233,6	2,2	36,4	26,6	5,7	2,8	1,3
IV <sup>3)</sup>	2 573,7	2 255,1	46,1	272,6	158,8	58,1	35,5	20,2	261,5	215,2	2,1	44,2	34,4	5,3	2,9	1,6

Lähde: EKP.

- 1) Kantoja ei ole puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai valuuttakurssimuutosten aiheuttamista eroista. Tilastot perustuvat osittain arvioihin. Lisätietoja ks. tekninen huomautus.
- 2) Sisältää euron kansalliset ilmentymät.
- 3) Termillä pankit tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset.

## Saamiset

### 4. Lainat euroalueelle

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1999 I	3 870,6	-	-	-	-	-	-	-	6 010,2	5 813,1	21,3	175,8	98,6	17,9	52,8	6,6
II	4 103,7	-	-	-	-	-	-	-	6 161,4	5 949,8	23,2	188,3	106,9	19,1	56,3	6,0
III	3 827,3	-	-	-	-	-	-	-	6 223,9	6 003,4	24,5	196,0	105,7	23,8	60,4	6,2
IV	3 851,3	-	-	-	-	-	-	-	6 385,1	6 151,9	23,4	209,9	115,8	28,3	62,0	3,8
2000 I	3 948,9	-	-	-	-	-	-	-	6 528,3	6 261,2	34,0	233,1	128,3	35,1	65,9	3,7
II	4 039,5	-	-	-	-	-	-	-	6 681,9	6 388,3	35,4	258,1	144,9	38,4	70,5	4,3
III	3 949,5	-	-	-	-	-	-	-	6 796,5	6 485,4	34,8	276,3	155,8	44,4	72,2	4,0
IV <sup>o)</sup>	3 929,0	-	-	-	-	-	-	-	6 923,0	6 619,8	32,0	271,1	151,9	41,6	73,0	4,7

### 5. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet: euroalueella olevat liikkeeseenlaskijat

	Rahalaitosten liikkeeseen laskemat								Muiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1999 I	763,3	727,6	8,3	27,4	18,2	5,6	1,8	1,8	1 421,4	1 388,9	3,6	28,9	15,6	10,5	1,6	1,2
II	802,6	768,4	6,5	27,7	18,9	5,3	1,6	1,9	1 432,3	1 402,1	3,0	27,2	14,5	10,3	1,3	1,1
III	830,2	796,1	7,5	26,6	17,1	5,4	2,0	2,2	1 446,0	1 415,7	3,1	27,2	13,5	11,0	1,6	1,2
IV	830,3	795,7	8,1	26,5	17,4	5,0	2,5	1,6	1 438,6	1 406,0	5,6	27,0	13,5	11,0	1,2	1,3
2000 I	871,8	834,7	11,6	25,5	16,4	5,0	2,4	1,7	1 449,6	1 417,1	4,8	27,6	14,2	11,3	1,2	0,8
II	897,5	858,1	12,5	26,9	17,8	4,9	2,6	1,7	1 411,0	1 377,3	6,0	27,7	14,7	10,5	1,6	0,9
III	943,4	898,7	10,6	34,1	24,5	5,3	2,5	1,9	1 386,6	1 353,3	3,6	29,7	16,6	11,0	1,2	0,9
IV <sup>o)</sup>	932,1	891,9	11,0	29,2	20,5	4,7	2,3	1,7	1 352,5	1 318,8	3,9	29,9	17,5	10,5	1,0	0,9

### 6. Lainat euroalueen ulkopuolelle

	Pankit <sup>3)</sup>								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1999 I	998,8	475,3	77,6	445,8	323,0	50,7	27,1	44,9	383,8	137,5	28,6	217,7	189,3	7,3	13,0	8,1
II	1 026,3	527,3	76,4	422,5	310,1	41,3	26,4	44,8	418,5	142,6	35,7	240,2	208,5	7,5	15,0	9,2
III	953,3	447,9	82,2	423,2	304,3	44,9	29,2	44,8	414,2	147,5	36,5	230,2	194,4	10,4	16,8	8,6
IV	913,3	389,6	77,8	445,9	330,2	52,1	30,6	32,9	433,5	140,5	40,2	252,8	217,4	10,8	18,6	6,0
2000 I	972,8	430,9	98,5	443,4	321,2	51,9	33,5	36,8	456,5	147,3	39,9	269,4	230,3	13,5	19,6	5,9
II	1 010,5	471,0	94,8	444,7	325,9	47,0	34,2	37,6	447,4	141,5	40,3	265,6	225,1	13,7	20,4	6,4
III	1 016,2	453,5	94,0	468,8	353,1	44,7	34,9	36,0	483,5	148,3	43,6	291,5	249,0	14,0	22,1	6,5
IV <sup>o)</sup>	974,4	413,3	93,5	467,6	354,6	45,1	34,2	33,7	492,9	155,9	43,3	293,7	251,2	11,2	24,3	7,0

### 7. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet: euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat

	Pankkien liikkeeseen laskemat <sup>3)</sup>								Muiden kuin pankkien liikkeeseen laskemat							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1999 I	83,2	29,5	7,1	46,6	35,0	5,8	2,0	3,7	400,0	76,6	22,1	301,3	256,0	22,0	6,1	17,1
II	91,2	33,6	7,3	50,3	39,1	5,8	2,2	3,3	405,3	93,1	23,9	288,3	251,1	21,5	6,5	9,2
III	92,2	36,3	7,0	48,9	38,4	5,9	1,8	2,8	404,2	96,9	25,6	281,6	245,3	24,6	4,1	7,5
IV	99,7	40,4	7,7	51,6	39,7	6,9	1,9	3,2	433,5	108,5	24,3	300,7	263,8	24,1	4,2	8,6
2000 I	113,8	44,4	8,1	61,4	47,9	6,9	2,2	4,5	459,4	103,3	28,9	327,2	283,9	28,2	5,7	9,5
II	138,6	50,0	13,2	75,4	61,1	7,0	2,2	5,1	478,5	105,0	29,2	344,3	302,4	27,8	4,5	9,5
III	152,1	50,5	16,5	85,2	72,0	7,1	2,2	3,9	513,0	119,3	33,2	360,5	315,5	31,5	4,2	9,2
IV <sup>o)</sup>	152,7	49,5	18,8	84,3	72,3	6,4	1,7	3,9	490,1	122,8	35,9	331,4	291,4	27,6	3,6	8,9

## 3 Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot

**Taulukko 3.1**

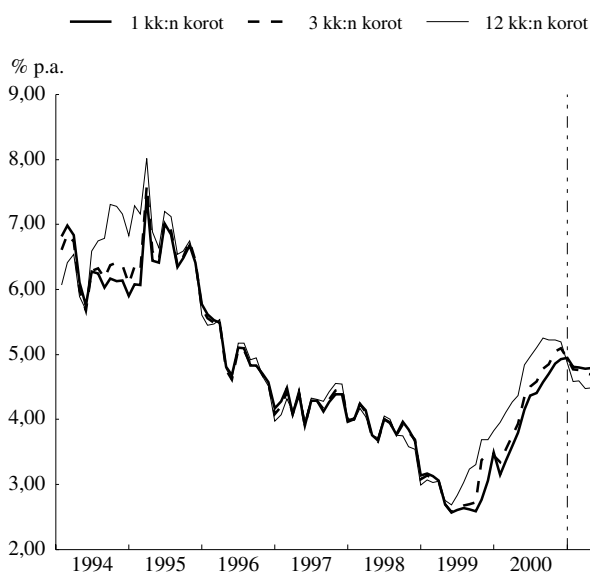
### Rahamarkkinakorot <sup>1)</sup>

(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue <sup>4)</sup>					Yhdysvallat <sup>6)</sup>	Japani <sup>6)</sup>		
	Yön yli -talletukset <sup>2, 3)</sup>	1 kk:n talletukset <sup>5)</sup>	3 kk:n talletukset <sup>5)</sup>	6 kk:n talletukset <sup>5)</sup>	12 kk:n talletukset <sup>5)</sup>	3 kk:n talletukset	3 kk:n talletukset		
	1	2	3	4	5	6	7		
1996	4,04	4,95	4,92	4,89	4,93	5,51	0,57		
1997	3,98	4,23	4,24	4,25	4,28	5,76	0,62		
1998	3,09	3,84	3,83	3,78	3,77	5,57	0,66		
1999	2,74	2,86	2,96	3,06	3,19	5,42	0,22		
2000	4,12	4,24	4,40	4,55	4,78	6,53	0,28		
<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
2000	huhti	3,69	3,80	3,93	4,09	4,37	6,31	0,12	
	touko	3,92	4,15	4,35	4,53	4,84	6,75	0,10	
	kesä	4,29	4,37	4,50	4,68	4,96	6,79	0,13	
	heinä	4,31	4,41	4,58	4,84	5,11	6,73	0,22	
	elo	4,42	4,57	4,78	5,01	5,25	6,69	0,32	
	syys	4,59	4,70	4,85	5,04	5,22	6,67	0,41	
	loka	4,76	4,85	5,04	5,10	5,22	6,78	0,52	
	marras	4,83	4,92	5,09	5,13	5,19	6,75	0,55	
	joulu	4,83	4,94	4,93	4,91	4,87	6,54	0,62	
2001	tammi	4,75	4,81	4,77	4,68	4,58	5,73	0,50	
	helmi	4,99	4,80	4,76	4,67	4,59	5,35	0,41	
	maalis	4,78	4,78	4,71	4,58	4,47	4,96	0,19	
	huhti	5,06	4,79	4,69	4,57	4,49	4,63	0,10	
2001	huhti	6.	4,75	4,70	4,57	4,45	4,35	4,81	0,12
	13.	5,73	4,88	4,74	4,61	4,54	4,78	0,10	
	20.	5,50	4,82	4,76	4,65	4,59	4,42	0,09	
	27.	4,81	4,82	4,77	4,67	4,58	4,31	0,08	
	touko	4.	4,81	4,83	4,81	4,74	4,69	4,27	0,08

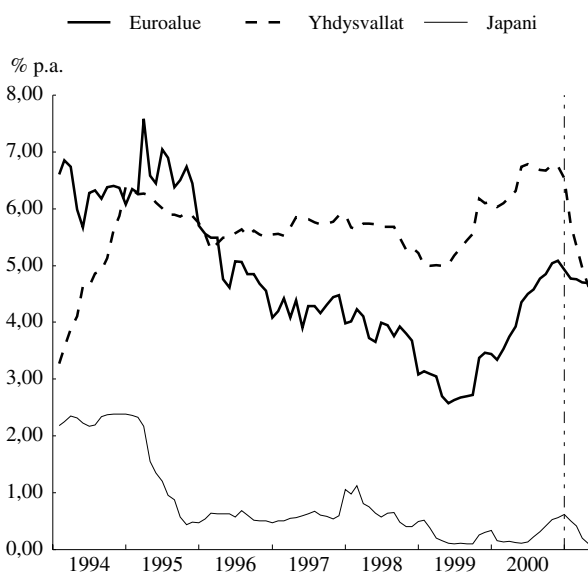
### Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



### 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



Lähteet: Reuters ja EKP.

- 1) Kuukausi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja joulukuuhun 1998 asti.
- 2) Pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates) joulukuuhun 1998 asti. Sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen.
- 3) Ajanjakson lopun korot joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvot.
- 4) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja.
- 5) Tammikuusta 1999 alkaen euriborkorko ja sitä ennen liborkorko (London interbank offered rate), jos käytettävissä.
- 6) Liborkorko (London interbank offered rate).
- 7) Huhtikuun 12. päivän tilanne.

## Taulukko 3.2

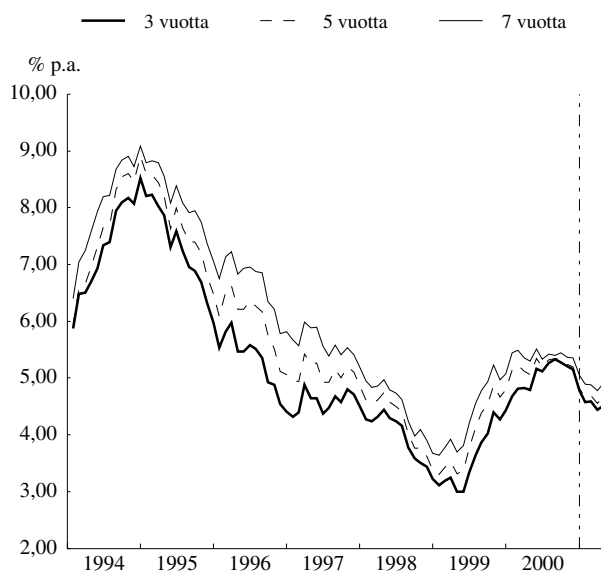
### Valtion lainojen tuotot <sup>1)</sup>

(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue <sup>2)</sup>					Yhdysvallat	Japani
	2 v	3 v	5 v	7 v	10 v	10 v	10 v
	1	2	3	4	5	6	7
1996	4,17	4,41	5,06	5,82	7,23	6,54	3,03
1997	4,33	4,51	4,87	5,20	5,99	6,45	2,15
1998	3,16	3,22	3,38	3,67	4,71	5,33	1,30
1999	3,38	3,63	4,01	4,38	4,66	5,64	1,75
2000	4,90	5,03	5,19	5,37	5,44	6,03	1,76
2000 huhti	4,58	4,79	5,06	5,30	5,41	6,00	1,75
2000 touko	5,00	5,16	5,34	5,51	5,52	6,42	1,71
2000 kesä	5,02	5,12	5,19	5,33	5,35	6,10	1,69
2000 heinä	5,19	5,27	5,32	5,43	5,45	6,04	1,72
2000 elo	5,28	5,34	5,35	5,40	5,40	5,83	1,77
2000 syys	5,22	5,28	5,33	5,44	5,47	5,80	1,88
2000 loka	5,17	5,20	5,24	5,37	5,42	5,74	1,83
2000 marras	5,12	5,15	5,19	5,35	5,34	5,72	1,75
2000 joul	4,74	4,77	4,82	5,05	5,07	5,23	1,62
<i>Euroalueen laajeneminen</i>							
2001 tammi	4,55	4,57	4,67	4,90	5,01	5,14	1,54
2001 helmi	4,56	4,59	4,69	4,88	5,02	5,10	1,43
2001 maal	4,44	4,44	4,56	4,78	4,94	4,89	1,19
2001 huhti	4,49	4,51	4,66	4,90	5,10	5,13	1,36
2001 huhti 6.	4,26	4,31	4,49	4,73	4,96	4,88	1,27
2001 huhti 13.	4,56	4,57	4,72	4,93	5,11	5,18	1,43
2001 huhti 20.	4,58	4,60	4,75	4,99	5,19	5,25	1,46
2001 huhti 27.	4,64	4,65	4,79	5,03	5,21	5,28	1,28
2001 touko 4.	4,64	4,66	4,77	5,01	5,19	5,18	1,34

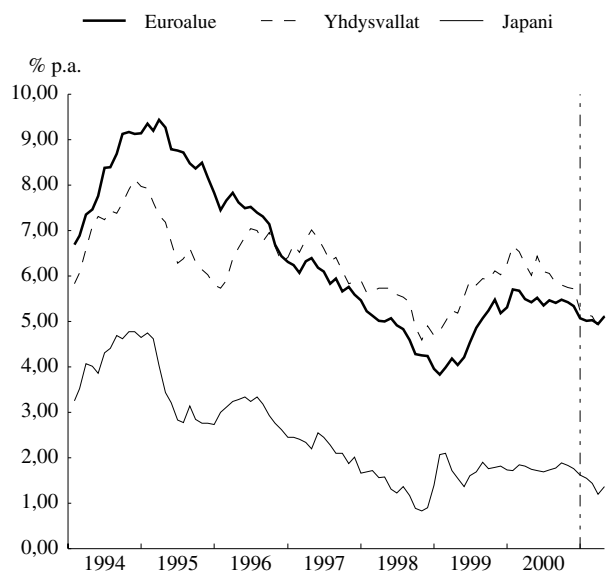
### Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain)



### Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain)



Lähteet: Reuters, EKP, Federal Reserve ja Bank of Japan.

1) Euroalueen 2, 3, 5 ja 7 vuoden lainojen tuotot perustuvat joulukuuhun 1998 asti ajanjakson lopun tietoihin. Kymmenen vuoden lainojen tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja. Sen jälkeen kaikki tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja.

2) Euroalueen lainojen tuotot on joulukuuhun 1998 asti laskettu BKT:llä painotetuista yhdenmukaistetuista valtion lainojen tuotoista. Sen jälkeen painoina on kaikissa maturiteeteissa käytetty valtion lainojen nimellisiä kantoja.

### Taulukko 3.3

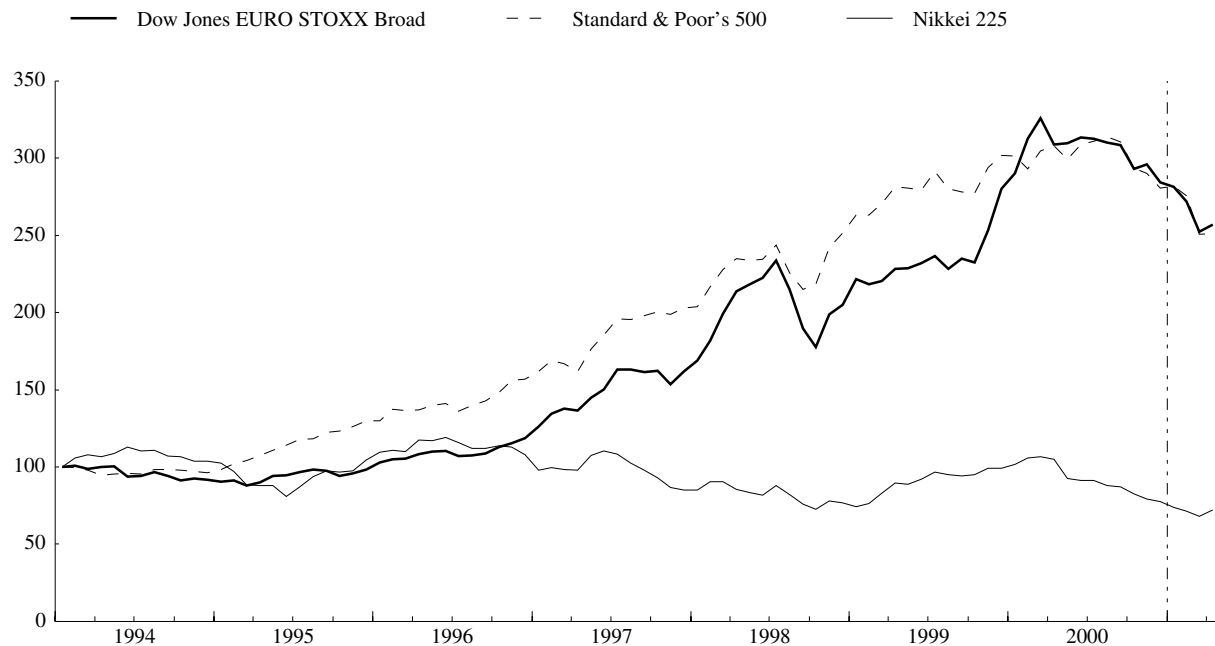
#### Osakeindeksit

(indeksit pisteinä)<sup>1)</sup>

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit												Yhdys- vallat	Japani	
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit												
	Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kulutus- tavarat (sykli- nen)	Kulutus- tavarat (ei- sykli- nen)	Energia	Rahoitus	Teolli- suus	Tek- niikka	Yleis- hyö- dylliset yhtiöt	Tele- vies- tintä	Ter- veyden- hoito			Standard & Poor's 500 -indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1996	151,6	1 657,5	181,1	146,8	180,6	159,5	129,9	134,7	150,0	166,3	202,3	230,1	671,2	21 061,7	
1997	207,6	2 319,6	233,4	191,9	231,9	227,3	184,4	168,0	227,7	205,5	324,1	301,7	873,9	18 373,4	
1998	280,5	3 076,3	257,9	245,0	295,5	249,3	281,3	218,4	333,6	282,4	488,1	348,9	1 085,3	15 338,4	
1999	325,8	3 787,3	279,2	262,9	327,7	286,0	295,7	285,1	470,4	306,2	717,7	392,6	1 327,8	16 829,9	
2000	423,9	5 075,5	299,1	292,9	324,3	342,3	350,7	378,0	963,1	341,7	1 072,5	476,0	1 426,7	17 162,7	
2000	huhti	428,6	5 149,1	306,8	293,7	313,3	329,1	339,0	382,2	957,4	353,9	1 236,7	411,1	1 459,7	19 517,7
	touko	429,4	5 174,7	304,2	294,5	322,3	353,1	340,0	388,0	1 004,4	356,4	1 135,1	435,5	1 416,7	17 222,5
	kesä	434,7	5 274,2	274,6	294,8	326,1	349,8	350,0	385,4	1 052,1	349,7	1 149,7	456,4	1 462,0	16 969,3
	heinä	433,8	5 227,8	283,1	297,8	328,2	345,7	360,4	384,3	1 044,6	333,9	1 083,0	502,2	1 472,1	16 961,1
	elo	429,9	5 152,0	290,0	301,3	331,1	363,1	375,9	380,3	982,6	334,1	951,6	545,8	1 485,5	16 329,9
	syys	428,1	5 132,9	280,3	298,7	329,5	376,4	371,4	371,8	1 015,4	335,1	910,2	553,4	1 470,6	16 170,4
	loka	406,4	4 893,2	281,2	278,4	331,5	373,7	366,3	349,4	864,6	336,3	824,3	561,2	1 390,1	15 342,7
	marras	410,8	4 962,5	302,9	274,9	346,0	365,0	379,7	359,6	864,7	339,6	796,2	571,6	1 373,8	14 743,5
	joulu	394,5	4 787,1	319,1	257,4	330,2	337,9	365,9	354,3	865,0	326,7	715,4	554,6	1 329,7	14 409,7
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001	tammi	390,2	4 729,7	317,3	261,6	314,4	339,7	371,9	354,0	792,1	318,7	727,8	524,3	1 334,2	13 739,7
	helmi	377,1	4 525,9	320,2	260,4	319,0	349,5	364,5	355,7	656,6	317,8	654,4	549,5	1 305,5	13 274,1
	maalis	349,9	4 199,2	311,0	241,7	305,7	340,6	334,5	334,5	567,8	300,6	602,9	524,7	1 186,8	12 684,9
	huhti	356,3	4 305,2	308,4	242,6	304,8	352,5	339,4	329,9	587,4	311,5	635,0	534,6	1 189,2	13 436,7
2001	huhti	6. 343,9	4 145,9	294,1	231,3	299,7	342,9	333,4	318,5	529,5	307,0	608,5	539,7	1 128,4	13 383,8
	13. <sup>2)</sup>	358,4	4 338,1	311,0	243,3	306,4	353,7	341,1	329,6	592,3	314,3	644,4	537,6	1 179,7	13 385,7
	20.	363,2	4 383,6	316,8	249,4	303,8	350,4	341,0	340,1	641,0	310,1	658,9	520,7	1 243,0	13 765,7
	27.	369,5	4 474,0	314,9	254,8	313,0	369,6	348,3	342,7	642,1	311,1	647,3	534,8	1 253,1	13 934,3
	touko	4. 365,8	4 416,8	309,9	256,1	310,4	353,0	341,3	338,7	663,8	308,7	637,5	529,1	1 266,6	14 421,6

#### Dow Jones: Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225 uudelleen painotettuina

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100; kuukausittain)



Lähde: Reuters.

1) Kuukausi- ja vuosittiedot ovat ajanjakson keskiarvoja.

2) Huhtikuun 12. päivän tilanne lukuun ottamatta Nikkei 225 -indeksiä.

## Taulukko 3.4

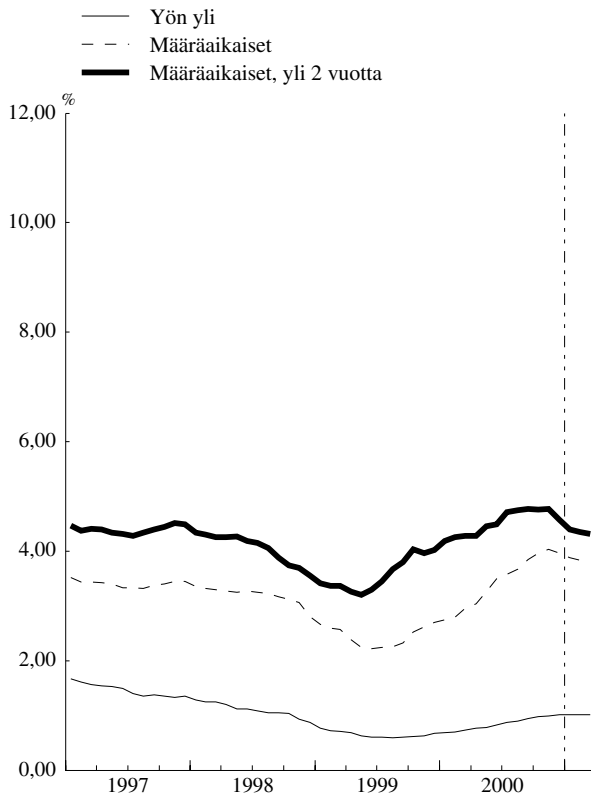
### Pankkien luotto- ja talletuskorot

(vuotuisina prosentteina; jakson keskiarvo)

	Yön yli	Talletuskorot					Luottokorot				
		Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset		Yritykset		Kotitaloudet		
		Enintään 1 vuosi	Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Kulutus- luotot	Asunto- luotot	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1998	1,10	3,20	3,22	4,06	2,61	3,25	6,73	5,80	10,06	5,87	
1999	0,65	2,44	2,45	3,57	2,15	2,76	5,65	5,10	9,40	5,29	
2000	0,85	3,45	3,44	4,52	2,25	3,79	6,60	6,23	9,86	6,34	
2000											
maalis	0,73	2,96	2,96	4,28	2,07	3,33	6,07	5,85	9,56	6,10	
huhti	0,76	3,04	3,05	4,28	2,09	3,44	6,24	6,00	9,64	6,12	
touko	0,78	3,26	3,26	4,45	2,13	3,65	6,40	6,16	9,72	6,30	
kesä	0,83	3,49	3,49	4,48	2,16	3,87	6,56	6,23	9,84	6,34	
heinä	0,87	3,58	3,58	4,71	2,33	3,94	6,77	6,37	9,95	6,46	
elo	0,89	3,67	3,67	4,75	2,36	4,06	6,81	6,44	10,00	6,51	
syys	0,94	3,85	3,83	4,77	2,38	4,20	6,92	6,44	10,03	6,56	
loka	0,97	3,96	3,96	4,76	2,40	4,14	7,14	6,60	10,15	6,57	
marras	0,99	4,04	4,03	4,77	2,47	4,25	7,17	6,63	10,20	6,56	
joulu	1,01	3,96	3,95	4,58	2,49	4,21	7,18	6,45	10,19	6,43	
					Euroalueen laajeneminen						
2001											
tammi	1,01	3,88	3,87	4,39	2,52	4,01	7,18	6,40	10,32	6,29	
helmi	1,01	3,84	3,83	4,35	2,50	3,99	7,10	6,45	10,26	6,24	
maalis	1,02	3,81	3,81	4,32	2,50	3,99	7,04	6,31	10,22	6,17	

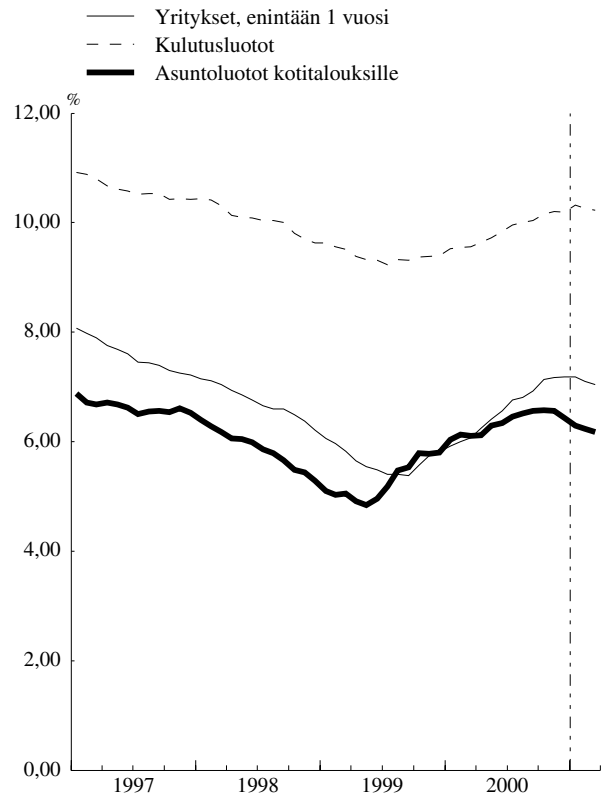
#### Talletuskorot

(kuukausittain)



#### Luottokorot

(kuukausittain)



Lähde: EKP.

Näitä euroalueen pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevia tietoja on käytettävä varoen ja ainoastaan tilastollisiin tarkoituksiin; korkojen kehitystä olisi analysoitava pääasiassa muutoksina eikä niinkään tasoina. Korot lasketaan kansallisten keskuspankkien ilmoittamien kansallisten luotto- ja talletuskorkojen painotettuna keskiarvona. Kansalliset luotto- ja talletuskorot edustavat niitä kansallisista lähteistä saatavissa olevia korkotietoja, joiden katsotaan sopivan laadittuihin luokituksiin. Nämä kansalliset korot on laskettu yhteen euroalueen korkotiedoiksi käyttäen joissakin tapauksissa arvioita, kun euroalueen kansallisissa rahoitusinstrumenteissa on havaittu epäyhtenäisyyttä. Kansallisten luotto- ja talletuskorkojen kattavuutta (uudet luotot ja/tai luottokannat), tietojen luonnetta (nimelliset tai efektiiviset korot) tai keräämismenetelmiä ei myöskään ole yhdenmukaistettu. Euroalueen pankkien luotto- ja talletuskorkojen maakohtaiset painot kootaan rahalaitostilastotiedoista tai mahdollisimman edustavista muista tiedoista. Painot heijastavat instrumenttien käytön maakohtaisia osuuksia euroalueella laskettuna kantatiedoista. Painot tarkistetaan kuukausittain siten, että korot ja painot viittaavat aina saman kuukauden tietoihin.

### Taulukko 3.5

#### Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan

(miljardia euroa; vaihto ajanjakson aikana ja ajanjakson lopun kanta; nimellisarvoon)

#### 1. Lyhytaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat									
	Euromääräiset <sup>1)</sup>								Muun valuutan määräiset	
	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000 helmi	253,9	240,8	13,1	616,2	240,9	231,1	9,9	572,6	13,0	9,8
maalis	271,0	250,4	20,5	635,9	258,3	240,3	18,0	591,4	12,6	10,2
huhti	253,0	251,6	1,4	637,4	240,4	239,8	0,7	591,0	12,5	11,9
touko	278,6	261,8	16,8	660,0	267,0	251,3	15,6	613,4	11,6	10,5
kesä	262,0	260,3	1,8	662,1	245,3	249,4	-4,1	608,6	16,7	10,8
heinä	287,2	282,5	4,7	669,7	269,6	266,3	3,3	613,3	17,5	16,2
elo	276,7	276,2	0,5	673,2	261,0	258,6	2,4	616,1	15,7	17,6
syys	311,5	315,1	-3,6	672,0	293,4	298,7	-5,3	611,5	18,1	16,4
loka	355,2	342,4	12,8	687,2	338,2	330,3	7,9	618,9	17,0	12,1
marras	301,6	302,5	-0,9	687,1	283,7	290,1	-6,3	612,8	17,9	12,4
joulu	245,7	278,5	-32,8	653,9	229,3	264,4	-35,1	578,6	16,4	14,1
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
2001 tammi	376,3	345,5	30,9	689,1	358,1	325,6	32,6	616,0	18,2	19,9
helmi	404,2	391,9	12,3	702,7	383,8	373,6	10,2	625,8	20,4	18,3

#### 2. Pitkäaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat									
	Euromääräiset <sup>1)</sup>								Muun valuutan määräiset	
	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000 helmi	125,9	69,4	56,6	6 069,4	112,5	61,0	51,4	5 601,8	13,4	8,3
maalis	131,7	92,3	39,5	6 119,4	116,9	82,5	34,3	5 637,5	14,9	9,8
huhti	115,5	75,6	39,9	6 168,1	102,7	66,1	36,7	5 673,7	12,7	9,5
touko	127,2	90,3	36,8	6 200,5	115,0	78,6	36,4	5 712,3	12,2	11,7
kesä	102,1	66,2	35,9	6 234,3	87,9	52,9	34,9	5 749,6	14,2	13,3
heinä	129,1	77,8	51,3	6 290,5	103,5	69,5	33,9	5 782,6	25,6	8,3
elo	105,4	59,6	45,8	6 349,1	82,8	52,3	30,6	5 814,5	22,6	7,4
syys	111,8	76,5	34,9	6 389,0	91,3	66,7	24,6	5 839,9	20,5	9,8
loka	119,4	84,5	34,8	6 436,8	101,8	75,9	25,9	5 866,9	17,6	8,6
marras	105,3	76,3	28,9	6 454,0	92,5	65,2	27,2	5 893,4	12,8	11,0
joulu	95,1	96,6	0,8	6 433,0	86,0	82,7	3,3	5 899,5	9,1	14,0
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
2001 tammi	146,8	139,5	8,2	6 531,8	133,6	129,7	4,0	5 994,7	13,2	9,8
helmi	125,7	72,9	52,7	6 585,4	110,9	66,5	44,4	6 040,6	14,8	6,4

#### 3. Yhteensä

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat									
	Euromääräiset <sup>1)</sup>								Muun valuutan määräiset	
	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000 helmi	379,8	310,2	69,7	6 685,6	353,4	292,1	61,3	6 174,4	26,5	18,1
maalis	402,7	342,8	60,0	6 755,3	375,2	322,8	52,4	6 228,9	27,5	19,9
huhti	368,5	327,3	41,2	6 805,5	343,2	305,8	37,3	6 264,7	25,3	21,4
touko	405,7	352,1	53,6	6 860,6	382,0	329,9	52,0	6 325,7	23,8	22,2
kesä	364,2	326,5	37,7	6 896,4	333,2	302,4	30,8	6 358,2	30,9	24,1
heinä	416,2	360,3	56,0	6 960,3	373,1	335,8	37,3	6 395,9	43,1	24,5
elo	382,1	335,9	46,4	7 022,3	343,9	310,9	33,0	6 430,6	38,3	25,0
syys	423,3	391,6	31,3	7 061,1	384,7	365,4	19,3	6 451,3	38,7	26,2
loka	474,7	427,0	47,7	7 124,0	440,0	406,3	33,7	6 485,8	34,7	20,7
marras	406,9	378,8	28,0	7 141,2	376,2	355,3	20,9	6 506,2	30,7	23,5
joulu	340,8	375,2	-32,0	7 086,9	315,3	347,1	-31,8	6 478,0	25,5	28,1
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
2001 tammi	523,2	484,9	39,1	7 220,9	491,8	455,2	36,5	6 610,7	31,4	29,7
helmi	529,9	464,8	64,9	7 288,1	494,7	440,0	54,7	6 666,5	35,2	24,7

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

1) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

		Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut <sup>1)</sup>				Euromääräiset yhteensä <sup>1)</sup>				
Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
3,2	43,6	.	.	.	.	.	.	.	.	2000
2,5	44,5	32,6	32,0	0,6	36,8	772,1	760,4	11,6	628,2	helmi
0,7	46,5	.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
1,1	46,7	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
5,9	53,5	37,5	31,0	6,5	43,2	790,2	771,6	18,6	651,9	touko
1,3	56,4	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
-1,9	57,1	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
1,7	60,6	38,2	39,5	-1,3	45,2	862,2	863,1	-0,9	656,6	elo
4,9	68,3	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
5,5	74,3	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
2,3	75,3	43,4	27,2	16,2	59,7	894,6	912,0	-17,4	638,3	marras
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
-1,7	73,1	.	.	.	.	.	.	.	.	2001
2,1	76,9	.	.	.	.	.	.	.	.	tammi
<i>helmi</i>										
		Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut <sup>1)</sup>				Euromääräiset yhteensä <sup>1)</sup>				
Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
5,2	467,6	.	.	.	.	.	.	.	.	2000
5,2	482,0	65,8	21,5	44,3	638,2	397,1	252,6	144,5	6 275,6	helmi
3,2	494,4	.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
0,4	488,2	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
0,9	484,7	46,6	23,7	22,9	661,2	352,2	221,3	130,9	6 410,8	touko
17,4	507,9	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
15,3	534,6	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
10,4	549,2	64,2	34,4	29,9	693,3	341,8	222,9	118,9	6 533,2	elo
9,0	569,8	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
1,6	560,7	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
-2,5	533,5	58,6	17,7	40,9	734,0	338,9	241,5	97,4	6 633,5	marras
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
4,3	537,1	.	.	.	.	.	.	.	.	2001
8,2	544,7	.	.	.	.	.	.	.	.	tammi
<i>helmi</i>										
		Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut <sup>1)</sup>				Euromääräiset yhteensä <sup>1)</sup>				
Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
8,4	511,2	.	.	.	.	.	.	.	.	2000
7,6	526,5	98,4	53,5	44,9	675,0	1 169,2	1 013,0	156,2	6 903,8	helmi
3,9	540,9	.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
1,6	534,9	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
6,8	538,2	84,1	54,7	29,4	704,4	1 142,5	992,9	149,5	7 062,6	touko
18,7	564,3	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
13,4	591,8	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
12,1	609,7	102,4	73,9	28,5	738,5	1 204,0	1 086,0	118,0	7 189,8	elo
13,9	638,2	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
7,1	634,9	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
-0,3	608,8	102,0	44,9	57,1	793,7	1 233,5	1 153,5	80,0	7 271,8	marras
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
2,6	610,3	.	.	.	.	.	.	.	.	2001
10,3	621,6	.	.	.	.	.	.	.	.	tammi
<i>helmi</i>										



### Taulukko 3.6

## Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; ajanjakson lopun kanta; nimellisarvoon)

### Liikkeessä oleva määrä

#### 1. Lyhytaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Raha-laitokset (ml. euro-järjestelmä)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000 helmi	572,6	240,5	6,6	65,8	256,7	3,0	.	.	.	.	
maalis	591,4	251,1	6,5	66,6	264,6	2,6	36,8	15,5	11,9	8,1	
huhti	591,0	245,6	6,3	72,1	264,1	2,8	.	.	.	.	
touko	613,4	259,5	5,5	76,0	270,1	2,2	.	.	.	.	
kesä	608,6	258,9	4,2	76,1	267,2	2,2	43,2	18,9	11,7	10,9	
heinä	613,3	264,7	4,6	77,3	263,7	2,9	.	.	.	.	
elo	616,1	263,7	4,3	79,5	266,3	2,3	.	.	.	.	
syys	611,5	256,4	4,1	81,2	267,1	2,8	45,2	15,0	13,0	15,7	
loka	618,9	259,7	4,5	86,5	265,6	2,7	.	.	.	.	
marras	612,8	254,3	4,6	87,2	263,8	3,0	.	.	.	.	
joulu	578,6	243,9	4,5	86,3	241,0	2,9	59,7	22,3	16,7	19,2	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 tammi	616,0	257,1	5,0	89,8	261,2	2,9	.	.	.	.	
helmi	625,8	260,3	4,9	93,4	265,0	2,2	.	.	.	.	

#### 2. Pitkäaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Raha-laitokset (ml. euro-järjestelmä)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000 helmi	5 601,8	2 042,4	197,3	248,4	3 017,0	96,7	.	.	.	.	
maalis	5 637,5	2 062,7	198,9	251,8	3 026,4	97,6	638,2	176,2	89,1	128,2	
huhti	5 673,7	2 084,6	201,6	258,5	3 030,4	98,5	.	.	.	.	
touko	5 712,3	2 108,6	206,2	259,0	3 038,7	99,8	.	.	.	.	
kesä	5 749,6	2 115,6	213,4	265,9	3 055,2	99,4	661,2	186,7	93,0	136,5	
heinä	5 782,6	2 133,5	223,8	271,9	3 052,8	100,6	.	.	.	.	
elo	5 814,5	2 147,2	229,0	275,4	3 060,9	102,0	.	.	.	.	
syys	5 839,9	2 162,6	228,6	275,8	3 070,6	102,2	693,3	192,6	101,9	151,6	
loka	5 866,9	2 173,5	234,2	280,1	3 074,8	104,3	.	.	.	.	
marras	5 893,4	2 175,5	238,7	284,7	3 088,5	105,9	.	.	.	.	
joulu	5 899,5	2 175,9	254,3	287,7	3 074,7	106,9	734,0	213,5	107,9	159,2	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 tammi	5 994,7	2 200,0	253,3	284,5	3 149,5	107,5	.	.	.	.	
helmi	6 040,6	2 229,8	258,5	286,8	3 156,4	109,1	.	.	.	.	

#### 3. Yhteensä

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Raha-laitokset (ml. euro-järjestelmä)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000 helmi	6 174,4	2 282,9	203,9	314,2	3 273,7	99,7	.	.	.	.	
maalis	6 228,9	2 313,8	205,4	318,4	3 291,0	100,2	675,0	191,7	101,0	136,3	
huhti	6 264,7	2 330,2	208,0	330,6	3 294,6	101,3	.	.	.	.	
touko	6 325,7	2 368,2	211,8	335,0	3 308,8	102,0	.	.	.	.	
kesä	6 358,2	2 374,6	217,6	342,0	3 322,3	101,7	704,4	205,6	104,7	147,4	
heinä	6 395,9	2 398,2	228,4	349,3	3 316,5	103,6	.	.	.	.	
elo	6 430,6	2 410,9	233,4	354,8	3 327,2	104,3	.	.	.	.	
syys	6 451,3	2 419,0	232,7	357,0	3 337,7	105,0	738,5	207,6	114,8	167,3	
loka	6 485,8	2 433,2	238,7	366,6	3 340,4	107,0	.	.	.	.	
marras	6 506,2	2 429,8	243,3	371,9	3 352,3	108,9	.	.	.	.	
joulu	6 478,0	2 419,8	258,7	374,0	3 315,7	109,8	793,7	235,8	124,7	178,4	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 tammi	6 610,7	2 457,1	258,3	374,2	3 410,7	110,3	.	.	.	.	
helmi	6 666,5	2 490,1	263,4	380,2	3 421,4	111,4	.	.	.	.	

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

1) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

			Yhteensä							
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
0,2	0,3	0,7	628,2	266,6	18,4	74,8	264,8	3,0	0,7	2000 helmi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
0,2	0,3	1,2	651,9	277,9	15,9	86,9	267,3	2,6	1,2	touko
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
0,2	0,5	0,8	656,6	271,4	17,0	96,9	267,3	3,2	0,8	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
0,2	0,5	0,8	638,3	266,2	21,2	105,5	241,2	3,4	0,8	marras
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	joulu
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 tammi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

			Yhteensä							
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
93,5	29,8	121,3	6 275,6	2 238,9	288,0	380,0	3 119,9	127,4	121,3	2000 helmi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
96,6	29,7	118,7	6 410,8	2 302,3	306,4	402,4	3 151,8	129,1	118,7	touko
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
97,4	33,4	116,6	6 533,2	2 355,2	330,5	427,4	3 168,0	135,6	116,6	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
98,2	38,7	116,5	6 633,5	2 389,4	362,2	446,9	3 172,9	145,6	116,5	marras
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	joulu
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 tammi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

			Yhteensä							
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
93,7	30,2	122,0	6 903,8	2 505,5	306,4	454,7	3 384,7	130,4	122,0	2000 helmi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
96,8	30,1	119,9	7 062,6	2 580,2	322,3	489,4	3 419,1	131,7	119,9	touko
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
97,6	33,8	117,3	7 189,8	2 626,6	347,6	524,3	3 435,2	138,8	117,3	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
98,4	39,2	117,3	7 271,8	2 655,6	383,4	552,4	3 414,1	149,0	117,3	marras
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	joulu
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 tammi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

### Taulukko 3.6 (jatkoa)

#### Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; liikkeeseenlaskut ajanjakson aikana; nimellisarvoon)

#### Liikkeeseenlaskut, brutto

##### 1. Lyhytaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000 helmi	240,9	155,6	2,7	44,3	37,0	1,5	.	.	.	.	
maalis	258,3	170,1	2,2	45,1	40,0	0,9	32,6	14,0	10,2	7,5	
huhti	240,4	141,5	2,8	51,4	43,4	1,4	.	.	.	.	
touko	267,0	175,9	2,1	53,0	34,7	1,4	.	.	.	.	
kesä	245,3	159,7	3,2	46,6	34,9	1,0	37,5	16,6	9,3	10,0	
heinä	269,6	167,6	2,6	56,1	41,5	1,8	.	.	.	.	
elo	261,0	168,2	2,0	51,2	38,1	1,6	.	.	.	.	
syys	293,4	196,7	2,8	55,6	36,3	2,0	38,2	12,1	10,6	14,5	
loka	338,2	237,8	2,6	60,3	35,5	1,9	.	.	.	.	
marras	283,7	189,6	3,0	56,0	33,6	1,5	.	.	.	.	
joulu	229,3	162,1	2,1	45,9	17,7	1,6	43,4	16,1	11,5	14,7	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 tammi	358,1	238,6	3,4	66,9	47,3	1,9	.	.	.	.	
helmi	383,8	275,9	2,1	63,1	41,2	1,5	.	.	.	.	

##### 2. Pitkäaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000 helmi	112,5	49,2	5,2	4,4	51,7	2,0	.	.	.	.	
maalis	116,9	52,2	4,6	4,6	53,7	1,8	65,8	24,2	9,7	17,9	
huhti	102,7	45,6	5,6	8,0	41,6	1,9	.	.	.	.	
touko	115,0	54,2	7,1	4,5	47,6	1,5	.	.	.	.	
kesä	87,9	34,1	10,5	8,5	34,4	0,4	46,6	17,8	6,3	15,1	
heinä	103,5	44,9	12,7	8,7	35,0	2,1	.	.	.	.	
elo	82,8	38,1	7,5	4,0	31,5	1,8	.	.	.	.	
syys	91,3	40,8	5,0	3,6	40,8	1,0	64,2	20,0	11,2	22,9	
loka	101,8	43,3	7,0	5,7	43,3	2,5	.	.	.	.	
marras	92,5	33,6	8,7	8,1	39,0	3,0	.	.	.	.	
joulu	86,0	38,7	17,5	4,5	23,2	2,0	58,6	26,7	7,3	11,7	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 tammi	133,6	56,2	1,7	0,8	72,1	2,8	.	.	.	.	
helmi	110,9	57,3	5,8	3,5	41,9	2,4	.	.	.	.	

##### 3. Yhteensä

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000 helmi	353,4	204,7	7,9	48,7	88,6	3,4	.	.	.	.	
maalis	375,2	222,3	6,8	49,7	93,7	2,7	98,4	38,2	19,9	25,4	
huhti	343,2	187,1	8,4	59,4	85,0	3,4	.	.	.	.	
touko	382,0	230,1	9,3	57,5	82,3	2,9	.	.	.	.	
kesä	333,2	193,8	13,7	55,1	69,3	1,4	84,1	34,4	15,6	25,2	
heinä	373,1	212,6	15,3	64,9	76,5	3,9	.	.	.	.	
elo	343,9	206,2	9,4	55,2	69,6	3,4	.	.	.	.	
syys	384,7	237,6	7,8	59,2	77,0	3,1	102,4	32,0	21,8	37,5	
loka	40,0	281,1	9,5	66,0	78,8	4,5	.	.	.	.	
marras	376,2	223,3	11,7	64,1	72,6	4,5	.	.	.	.	
joulu	315,3	200,8	19,5	50,4	40,9	3,7	102,0	42,8	18,7	26,3	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 tammi	491,8	294,9	5,1	67,7	119,4	4,7	.	.	.	.	
helmi	494,7	333,1	7,9	66,6	83,2	3,9	.	.	.	.	

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

1) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

			Yhteensä								
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
0,2	0,2	0,6	772,1	494,9	17,4	136,9	118,3	3,9	0,6	2000 helmi	
0,1	0,3	1,1	790,2	493,6	17,4	161,0	113,0	4,1	1,1	maalis	
0,2	0,4	0,4	862,2	544,7	17,9	177,5	116,0	5,8	0,4	huhti	
0,1	0,3	0,7	894,6	605,7	19,1	176,9	86,8	5,4	0,7	touko	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 tammi	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi	
			Yhteensä								
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
9,5	1,9	2,6	397,1	167,0	21,4	27,6	172,1	6,4	2,6	2000 helmi	
4,5	1,5	1,4	352,2	151,7	29,6	36,1	128,2	5,3	1,4	maalis	
3,0	5,8	1,3	341,8	143,7	36,4	39,3	110,3	10,8	1,3	huhti	
3,0	6,0	4,0	338,9	142,3	40,4	29,9	108,6	13,6	4,0	touko	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 tammi	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi	
			Yhteensä								
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
9,7	2,1	3,1	1 169,2	661,9	38,8	164,5	290,4	10,4	3,1	2000 helmi	
4,7	1,7	2,5	1 142,5	645,3	46,9	197,1	241,2	9,4	2,5	maalis	
3,2	6,2	1,7	1 204,0	688,4	54,3	216,8	226,3	16,5	1,7	huhti	
3,1	6,3	4,7	1 233,5	748,0	59,5	206,8	195,5	19,0	4,7	touko	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 tammi	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi	

### Taulukko 3.6 (jatkoa)

## Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; liikkeeseenlaskut ajanjakson aikana; nimellisarvoon)

### Liikkeeseenlaskut, netto

#### 1. Lyhytaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000 helmi	9,9	10,8	0,3	-0,4	-0,5	-0,4	.	.	.	.	
maalis	18,0	9,8	-0,1	0,8	7,9	-0,4	0,6	0,5	-0,7	1,5	
huhti	0,7	-4,5	0,0	5,4	-0,4	0,1	.	.	.	.	
touko	15,6	12,6	-0,7	3,8	0,5	-0,6	.	.	.	.	
kesä	-4,1	-3,2	0,6	0,1	-1,7	0,0	6,5	3,4	-0,2	2,7	
heinä	3,3	4,5	0,4	1,2	-3,5	0,7	.	.	.	.	
elo	2,4	-1,4	-0,3	2,1	2,6	-0,6	.	.	.	.	
syys	-5,3	-8,0	-0,3	1,7	0,7	0,4	-1,3	-5,4	0,4	4,0	
loka	7,9	3,8	0,4	5,2	-1,5	-0,1	.	.	.	.	
marras	-6,3	-5,7	0,1	0,7	-1,8	0,3	.	.	.	.	
joulu	-35,1	-11,1	-0,1	-1,0	-22,8	0,0	16,2	7,8	4,2	4,1	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 tammi	32,6	13,1	0,6	3,4	15,1	0,5	.	.	.	.	
helmi	10,2	3,6	-0,2	3,6	3,8	-0,6	.	.	.	.	

#### 2. Pitkäaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000 helmi	51,4	18,7	3,4	1,5	27,0	0,8	.	.	.	.	
maalis	34,3	19,0	1,6	3,3	9,5	0,9	44,3	17,8	7,3	14,3	
huhti	36,7	21,7	2,7	6,8	4,6	0,9	.	.	.	.	
touko	36,4	23,0	4,6	0,4	7,2	1,3	.	.	.	.	
kesä	34,9	4,9	7,2	6,7	16,5	-0,3	22,9	10,4	3,8	8,3	
heinä	33,9	19,0	10,4	5,8	-2,4	1,2	.	.	.	.	
elo	30,6	12,6	4,9	3,5	8,1	1,4	.	.	.	.	
syys	24,6	11,4	2,9	0,4	9,7	0,3	29,9	4,8	8,8	14,6	
loka	25,9	9,5	5,8	4,4	4,2	2,0	.	.	.	.	
marras	27,2	2,8	4,6	4,6	13,6	1,6	.	.	.	.	
joulu	3,3	-2,4	15,6	2,9	-13,8	1,0	40,9	20,9	5,8	7,7	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 tammi	4,0	22,2	-1,0	-3,2	-14,8	0,7	.	.	.	.	
helmi	44,4	28,3	5,3	2,3	6,9	1,7	.	.	.	.	

#### 3. Yhteensä

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000 helmi	61,3	29,5	3,8	1,1	26,6	0,4	.	.	.	.	
maalis	52,4	28,8	1,5	4,1	17,4	0,5	44,9	18,2	6,6	15,8	
huhti	37,3	17,2	2,7	12,2	4,2	1,0	.	.	.	.	
touko	52,0	35,6	3,9	4,2	7,6	0,7	.	.	.	.	
kesä	30,8	1,7	7,8	6,7	14,8	-0,3	29,4	13,9	3,6	11,0	
heinä	37,3	23,5	10,8	7,0	-5,9	1,9	.	.	.	.	
elo	33,0	11,2	4,7	5,6	10,8	0,7	.	.	.	.	
syys	19,3	3,4	2,6	2,1	10,5	0,7	28,5	-0,6	9,2	18,6	
loka	33,7	13,3	6,1	9,6	2,7	2,0	.	.	.	.	
marras	20,9	-2,9	4,7	5,3	11,9	1,9	.	.	.	.	
joulu	-31,8	-13,5	15,4	1,9	-36,6	1,0	57,1	28,7	10,0	11,8	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 tammi	36,5	35,3	-0,4	0,2	0,3	1,2	.	.	.	.	
helmi	54,7	32,0	5,1	5,9	10,7	1,0	.	.	.	.	

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

1) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

			Yhteensä								
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
-0,1	-0,3	-0,2	11,6	2,8	-0,2	1,3	9,3	-1,4	-0,2	2000	
0,0	0,0	0,5	18,6	8,4	-0,3	12,1	-1,7	-0,4	0,5	helmi	
0,0	0,1	-0,5	-0,9	-10,2	0,3	9,0	-0,1	0,6	-0,5	maalis	
0,0	0,0	0,0	-17,4	-5,2	4,6	9,0	-26,0	0,2	0,0	huhti	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	tammi	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi	
			Yhteensä								
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
7,0	0,9	-2,9	144,5	63,5	11,4	14,0	55,7	2,7	-2,9	2000	
3,1	-0,1	-2,6	130,9	60,0	18,3	22,1	31,4	1,7	-2,6	helmi	
0,6	3,4	-2,3	118,9	47,7	27,0	24,2	16,1	6,3	-2,3	maalis	
0,8	5,4	0,3	97,4	30,8	31,7	19,6	4,9	10,1	0,3	huhti	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	tammi	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi	
			Yhteensä								
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
6,9	0,6	-3,1	156,2	66,3	11,2	15,3	65,0	1,3	-3,1	2000	
3,1	-0,1	-2,1	149,5	68,4	18,0	34,2	29,7	1,3	-2,1	helmi	
0,7	3,5	-2,9	118,0	37,5	27,2	33,2	16,0	6,9	-2,9	maalis	
0,8	5,4	0,3	80,0	25,6	36,3	28,7	-21,1	10,2	0,3	huhti	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	tammi	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi	

## 4 YKHI ja euroalueen muut hinnat

**Taulukko 4.1**

### Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi<sup>1)</sup>

(kausivaihtelusta puhdistamaton, vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

#### 1. Kokonaisindeksi ja tavarat ja palvelut

	Kokonaisindeksi		Tavarat		Palvelut		Kokonaisindeksi (kp.)		Tavarat (kp.)	Palvelut (kp.)
	Indeksi 1996 = 100		Indeksi 1996 = 100		Indeksi 1996 = 100		Indeksi 1996 = 100	%-muutos edellisestä ajanjaksosta	Indeksi 1996 = 100	Indeksi 1996 = 100
Paino kokonais- indeksissä (%) <sup>2)</sup>	100,0	100,0	62,0	62,0	38,0	38,0	100,0	100,0	62,0	38,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	102,7	1,1	101,8	0,7	104,4	1,9	-	-	-	-
1999	103,8	1,1	102,7	0,9	106,0	1,5	-	-	-	-
2000	106,3	2,3	105,4	2,7	107,8	1,7	-	-	-	-
2000 I	105,2	2,0	104,2	2,3	106,9	1,6	105,2	0,6	104,2	107,0
2000 II	105,9	2,1	105,1	2,3	107,4	1,7	105,7	0,6	104,9	107,5
2000 III	106,6	2,5	105,7	2,9	108,5	1,8	106,6	0,8	105,9	108,0
2000 IV	107,2	2,7	106,7	3,2	108,2	1,8	107,3	0,7	106,8	108,5
2000 maal.	105,6	2,1	104,7	2,5	107,1	1,6	105,4	0,3	104,6	107,1
2000 huht.	105,7	1,9	104,8	1,9	107,4	1,8	105,5	0,1	104,5	107,6
2000 touk.	105,8	1,9	105,1	2,2	107,3	1,5	105,6	0,1	104,8	107,4
2000 kesä	106,3	2,4	105,5	2,8	107,7	1,7	106,1	0,4	105,3	107,6
2000 heinä	106,4	2,3	105,2	2,7	108,5	1,7	106,2	0,1	105,4	107,9
2000 elo	106,5	2,3	105,4	2,7	108,6	1,8	106,4	0,2	105,7	108,0
2000 syys	107,0	2,8	106,4	3,4	108,2	1,8	107,0	0,6	106,5	108,2
2000 loka	107,0	2,7	106,5	3,2	108,1	1,9	107,1	0,1	106,6	108,4
2000 marras	107,3	2,9	106,9	3,4	108,2	1,8	107,4	0,3	106,9	108,5
2000 joul.	107,4	2,6	106,8	3,0	108,4	1,8	107,4	0,0	106,8	108,7
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
2001 I	107,8	2,5	107,1	2,7	109,3	2,2	107,8	0,5	107,1	109,3
2001 tammi	107,3	2,4	106,5	2,6	109,0	2,2	107,5	0,1	106,7	109,2
2001 helmi	107,9	2,6	107,1	2,8	109,5	2,2	107,8	0,3	107,1	109,3
2001 maal.	108,3	2,6	107,7	2,8	109,5	2,2	108,1	0,3	107,5	109,5

#### 2. Tavaroiden ja palveluiden jakauma

	Tavarat						Palvelut				
	Elin- tarvikkeet <sup>3)</sup>	Jalostetut elin- tarvikkeet <sup>3)</sup>	Jalosta- mattomat elin- tarvikkeet	Teollisuus- tuotteet	Muut teollisuus- tuotteet kuin energia	Energia	Asuminen	Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa- aika	Muut
Paino kokonais- indeksissä (%) <sup>2)</sup>	20,4	12,4	8,0	41,6	32,1	9,5	9,9	6,2	2,3	14,0	5,6
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
1998	1,6	1,4	1,9	0,1	0,9	-2,6	2,3	1,7	-1,0	2,2	1,8
1999	0,6	0,9	0,0	1,0	0,6	2,4	1,8	2,1	-4,4	2,0	1,8
2000	1,4	1,1	1,7	3,4	0,7	13,3	1,6	2,6	-4,2	2,3	2,4
2000 I	0,4	1,0	-0,4	3,2	0,5	13,7	1,4	2,5	-3,2	2,0	2,5
2000 II	0,9	1,0	0,7	3,1	0,6	12,3	1,5	2,5	-4,9	2,5	2,5
2000 III	1,9	1,1	3,1	3,4	0,6	13,6	1,6	2,6	-4,2	2,5	2,5
2000 IV	2,2	1,3	3,5	3,7	1,0	13,7	1,8	2,8	-4,6	2,4	2,1
2000 maal.	0,4	1,0	-0,5	3,6	0,6	15,3	1,5	2,5	-4,3	2,0	2,5
2000 huht.	0,6	0,9	0,1	2,6	0,6	10,2	1,4	2,6	-5,0	2,8	2,5
2000 touk.	0,8	1,0	0,5	3,0	0,6	12,0	1,4	2,4	-5,0	2,1	2,5
2000 kesä	1,2	1,0	1,5	3,6	0,7	14,5	1,5	2,4	-4,6	2,5	2,6
2000 heinä	1,6	1,0	2,6	3,2	0,5	13,4	1,5	2,5	-4,3	2,5	2,6
2000 elo	2,0	1,1	3,3	3,0	0,6	11,9	1,6	2,5	-4,0	2,6	2,6
2000 syys	2,1	1,3	3,3	4,0	0,8	15,5	1,6	2,7	-4,3	2,4	2,3
2000 loka	2,0	1,2	3,2	3,9	1,0	14,6	1,8	2,7	-4,9	2,5	2,2
2000 marras	2,2	1,4	3,5	4,1	1,0	15,2	1,8	2,8	-4,4	2,4	2,0
2000 joul.	2,4	1,4	3,9	3,3	1,1	11,3	1,8	2,8	-4,6	2,2	2,1
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 I	3,3	1,9	5,3	2,5	1,2	7,2	1,9	3,2	-4,3	3,1	2,3
2001 tammi	2,7	1,6	4,5	2,6	1,1	7,9	1,9	3,3	-4,6	3,0	2,3
2001 helmi	3,1	2,0	4,7	2,7	1,1	8,2	1,9	3,2	-4,2	3,1	2,3
2001 maal.	3,9	2,2	6,7	2,3	1,3	5,6	1,8	3,1	-4,0	3,1	2,4

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Kattavuutta on laajennettu sekä tammikuusta 2000 että tammikuusta 2001 alkaen. Muutos vaikuttaa vuotuisiin prosenttimuutoksiin vuosina 2000 ja 2001, erityisesti erässä Palvelut (sekalaista). Muutosta on selitetty lyhyesti tilasto-osan Yleistä-osassa.

2) Viittaa ajanjaksoon 2001.

3) Sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet.

## Taulukko 4.2

### Muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

#### 1. Teollisuuden tuottajahinnat ja raaka-aineiden hinnat

	Teollisuuden tuottajahinnat									Raaka-aineiden maailmanmarkkina-hinnat <sup>2)</sup>		Öljyn hinta <sup>3)</sup> (euroa/ barreli)
	Teollisuus yhteensä pl. rakennusteollisuus		Tehdasteollisuus						Rakentaminen <sup>1)</sup>	Kokonaisindeksi	Kokonaisindeksi pl. energia	
	1995 = 100			Väli-tuotteet	Pääoma-hyödyk-keet	Kulutus-tavarat						
							Kestävät	Ei-kestävät				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1996	100,3	0,3	0,9	-0,5	1,3	2,2	2,1	2,2	1,2	6,5	-6,9	16,0
1997	101,4	1,1	0,8	1,4	0,3	1,1	0,4	1,4	1,0	10,0	12,9	17,0
1998	100,6	-0,7	-0,6	-2,6	0,6	0,6	0,3	0,7	0,2	-21,2	-12,5	12,0
1999	100,2	-0,4	0,2	-0,4	0,2	0,1	0,3	0,1	0,6	17,8	-3,1	17,1
2000	105,6	5,4	5,1	11,6	0,7	1,5	1,2	1,6	.	51,7	18,1	31,0
2000 I	103,3	4,3	4,6	10,5	0,5	0,9	1,0	0,9	1,7	78,3	19,9	26,9
2000 II	104,8	5,2	5,2	11,6	0,6	1,4	1,1	1,5	1,9	53,7	18,3	28,8
2000 III	106,4	5,8	5,4	12,3	0,7	1,7	1,3	1,8	.	46,7	18,0	33,7
2000 IV	107,9	6,1	5,3	12,1	0,8	2,2	1,5	2,4	.	37,7	16,4	34,5
2000 huhti	104,1	4,6	4,7	10,4	0,6	1,2	1,0	1,3	-	43,9	19,4	24,6
2000 touko	104,9	5,3	5,3	11,8	0,6	1,5	1,0	1,7	-	61,9	22,8	30,3
2000 kesä	105,3	5,6	5,6	12,5	0,7	1,4	1,2	1,5	-	55,2	12,9	31,3
2000 heinä	105,8	5,6	5,3	11,9	0,8	1,6	1,3	1,7	-	42,0	14,3	30,5
2000 elo	106,2	5,6	5,1	11,6	0,7	1,7	1,3	1,8	-	47,5	18,3	33,3
2000 syys	107,3	6,2	5,8	13,3	0,7	1,8	1,4	1,9	-	50,3	21,4	37,2
2000 loka	108,0	6,6	6,0	13,9	0,8	2,0	1,5	2,1	-	56,6	23,1	36,8
2000 marras	108,2	6,3	5,6	12,8	0,8	2,2	1,5	2,4	-	45,6	18,2	37,7
2000 joulou	107,7	5,4	4,5	9,7	0,9	2,4	1,6	2,7	-	13,7	8,6	28,8
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001 I	108,1	4,5	3,1	6,7	0,9	3,0	1,9	3,3	.	4,8	1,4	28,4
2001 tammi	107,9	4,8	3,6	7,8	0,9	2,7	1,8	3,0	-	8,4	3,3	27,5
2001 helmi	108,2	4,5	3,2	6,8	0,9	2,9	1,9	3,3	-	6,5	1,7	29,9
2001 maalisk	108,3	4,1	2,7	5,5	0,9	3,3	2,1	3,7	-	-0,2	-0,8	28,1
2001 huhti	.	.	.	.	.	.	.	.	-	11,1	-1,1	29,8

#### 2. Bruttokansantuotteen deflaattorit ja työvoimakustannukset

	Bruttokansantuotteen deflaattorit <sup>4)</sup> (kp.)								Vienti <sup>5)</sup>	Tuonti <sup>5)</sup>
	BKT		Kotimainen kysyntä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus				
	1995 = 100									
	13	14	15	16	17	18	19	20		
1996	102,0	2,0	2,1	2,4	2,2	0,9	0,9	0,8		
1997	103,6	1,5	1,8	2,0	1,7	1,0	1,7	2,5		
1998	105,4	1,7	1,3	1,4	1,6	0,9	-0,1	-1,4		
1999	106,6	1,2	1,3	1,1	2,2	1,0	-0,5	-0,3		
2000	108,1	1,3	2,5	2,2	1,8	2,4	4,5	8,1		
1998 IV	105,9	1,5	0,8	0,9	1,4	0,5	-1,8	-4,0		
1999 I	106,3	1,5	0,9	0,8	1,9	0,5	-2,1	-4,2		
1999 II	106,6	1,2	1,1	1,0	2,2	0,7	-1,4	-1,9		
1999 III	106,8	1,1	1,5	1,1	2,4	1,1	-0,2	0,8		
1999 IV	107,0	1,0	1,8	1,5	2,4	1,5	1,8	4,1		
2000 I	107,5	1,2	2,4	2,1	1,9	2,1	3,6	7,7		
2000 II	107,9	1,2	2,4	2,0	1,6	2,3	4,4	8,1		
2000 III	108,3	1,4	2,5	2,4	1,8	2,5	4,9	8,3		
2000 IV	108,6	1,5	2,7	2,4	1,8	2,8	5,1	8,4		

Lähteet: Eurostat paitsi sarakkeissa 10 ja 11 (HWWA, Institut für Wirtschaftsforschung, Hampuri), sarakkeessa 12 (Thomson Financial Datastream) ja sarakkeissa 13–20 (EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin).

1) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

2) Joulukuuhun 1998 asti ecuina; tammikuusta 1999 alkaen euroina.

3) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen). Joulukuuhun 1998 asti ecuina; tammikuusta 1999 alkaen euroina.

4) Vuoden 1998 loppuun asti tilastot perustuvat kansallisessa valuutassa laskettuihin kansallisiin tietoihin.

5) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin, ja niihin sisältyy euroalueen sisäinen kauppa.



## 5 Euroalueen reaalityalous

**Taulukko 5.1**

### Kansantalouden tilinpito<sup>1)</sup>

#### Bruttokansantuote ja sen käyttö

##### 1. Käyvin hinnoin

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], kausivaihtelusta puhdistettu)

	BKT								
	Kotimainen kysyntä						Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase <sup>3)</sup>		
		Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset <sup>2)</sup>		Vienti <sup>3)</sup>	Tuonti <sup>3)</sup>	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1996	5 534,0	5 408,4	3 142,9	1 142,4	1 121,7	1,4	125,7	1 658,0	1 532,3
1997	5 650,1	5 501,1	3 199,6	1 150,8	1 138,0	12,7	149,0	1 828,5	1 679,6
1998	5 884,1	5 742,6	3 331,3	1 176,8	1 201,4	33,1	141,5	1 946,0	1 804,6
1999	6 142,3	6 034,9	3 488,5	1 228,5	1 282,4	35,5	107,3	2 042,2	1 934,8
2000	6 432,8	6 359,1	3 657,9	1 274,7	1 372,3	54,2	73,7	2 387,9	2 314,2
1999 III	1 543,2	1 516,6	876,4	308,7	324,6	6,9	26,6	519,1	492,5
IV	1 562,0	1 537,3	887,0	311,4	328,1	10,8	24,6	540,5	515,9
2000 I	1 583,8	1 562,2	899,9	314,8	336,2	11,3	21,6	562,5	540,9
II	1 600,7	1 582,6	911,6	317,3	340,5	13,2	18,1	582,8	564,7
III	1 616,5	1 598,8	919,3	319,7	345,7	14,0	17,7	608,3	590,5
IV	1 631,9	1 615,6	927,2	322,8	349,8	15,8	16,4	634,3	618,0

##### 2. Kiintein hinnoin

(miljardia ecua, vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)

	BKT								
	Kotimainen kysyntä						Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase <sup>3)</sup>		
		Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset <sup>2)</sup>		Vienti <sup>3)</sup>	Tuonti <sup>3)</sup>	
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1996	5 383,3	5 262,9	3 045,0	1 112,0	1 106,0	-0,1	120,5	1 637,7	1 517,2
1997	5 506,9	5 352,7	3 092,7	1 121,4	1 131,4	7,3	154,2	1 807,2	1 653,0
1998	5 664,6	5 540,0	3 189,3	1 132,3	1 188,8	29,5	124,6	1 935,6	1 811,0
1999	5 806,9	5 713,9	3 284,3	1 149,5	1 249,6	30,5	93,0	2 028,5	1 935,5
2000	6 002,6	5 874,0	3 369,0	1 171,9	1 305,5	27,6	128,6	2 269,5	2 140,9
1999 III	1 457,3	1 431,9	823,8	287,9	315,7	4,4	25,4	514,4	489,0
IV	1 471,7	1 445,1	829,7	289,3	317,8	8,3	26,6	530,4	503,7
2000 I	1 485,4	1 455,6	835,4	291,6	322,9	5,7	29,7	544,7	514,9
II	1 496,8	1 467,0	842,7	292,6	324,9	6,8	29,8	557,9	528,1
III	1 505,2	1 472,0	844,1	292,9	328,1	6,8	33,2	574,7	541,4
IV	1 515,2	1 479,4	846,7	294,7	329,7	8,3	35,8	592,3	556,4

(vuotuinen prosenttimuutos)

1996	1,4	1,0	1,6	1,7	1,2	-	-	4,3	3,1
1997	2,3	1,7	1,6	0,8	2,3	-	-	10,4	9,0
1998	2,9	3,5	3,1	1,0	5,1	-	-	7,1	9,6
1999	2,5	3,1	3,0	1,5	5,1	-	-	4,8	6,9
2000	3,4	2,8	2,6	1,9	4,5	-	-	11,9	10,6
1999 III	2,6	3,0	2,9	1,7	5,4	-	-	5,8	7,4
IV	3,4	3,2	2,9	1,7	5,4	-	-	10,1	9,8
2000 I	3,5	2,7	2,6	2,0	5,5	-	-	12,4	10,4
II	3,7	3,3	3,2	2,2	4,8	-	-	11,8	10,8
III	3,3	2,8	2,5	1,7	3,9	-	-	11,7	10,7
IV	3,0	2,4	2,1	1,9	3,7	-	-	11,7	10,5

Lähde: Eurostat.

1) Yleistä-osan alussa on lyhyt selostus käyvin hinnoin ilmaistuista tiedoista, jotka on esitetty ecuna vuoden 1998 loppuun asti.

2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

3) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia taulukoiden 8 ja 9 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.

## Arvonlisäys toiminnoittain

### 3. Käyvin hinnoin

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], kausivaihtelusta puhdistettu)

	Arvonlisäys, brutto							Välillisten rahoituspalveluiden väli- tuotekäyttö <sup>1)</sup>	Tuoteverot vähennettynä tuotetukipalk- kioilla
	Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteolli- suus, sähkö- kaasu- ja vesi- huolto, mineraa- lien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoi- minta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoimin- ta, kiinteistö- ja vuokrauspalve- lut, liike-elämän palvelut	Julkinen hal- linto, koulutus terveyspalvelut ja muut palvelut		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1996	5 172,4	139,7	1 207,0	300,7	1 059,5	1 333,2	1 132,4	200,6	562,2
1997	5 266,5	138,1	1 227,7	292,1	1 086,6	1 377,7	1 144,3	199,6	583,1
1998	5 466,1	137,5	1 273,8	295,0	1 137,0	1 443,5	1 179,3	200,3	615,5
1999	5 678,9	135,0	1 296,7	308,5	1 175,4	1 539,3	1 223,9	203,6	663,2
2000	5 943,5	136,0	1 367,3	319,9	1 223,5	1 631,9	1 264,9	211,6	690,7
1999 III	1 425,7	33,4	325,6	77,5	294,9	387,3	307,0	51,0	167,1
IV	1 442,5	33,7	329,0	78,5	298,0	393,8	309,5	52,0	169,9
2000 I	1 464,3	33,6	336,5	80,0	301,2	400,0	313,0	52,5	171,0
II	1 478,7	33,6	341,1	79,6	304,7	404,7	315,0	53,1	173,1
III	1 494,5	34,4	344,6	79,6	306,9	411,4	317,6	52,9	172,2
IV	1 505,9	34,4	345,1	80,6	310,8	415,8	319,3	53,0	174,5

### 4. Kiintein hinnoin

(miljardia ecua, vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)

	Arvonlisäys, brutto							Välillisten rahoituspalveluiden väli- tuotekäyttö <sup>1)</sup>	Tuoteverot vähennettynä tuotetukipalk- kioilla
	Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteolli- suus, sähkö- kaasu- ja vesi- huolto, mineraa- lien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoi- minta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoimin- ta, kiinteistö- ja vuokrauspalve- lut, liike-elämän palvelut	Julkinen hal- linto, koulutus terveyspalvelut ja muut palvelut		
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1996	5 040,2	139,5	1 178,0	295,5	1 039,5	1 288,2	1 099,4	200,1	543,2
1997	5 158,4	140,2	1 216,1	290,4	1 071,7	1 330,1	1 109,8	207,5	556,0
1998	5 308,3	142,3	1 252,3	291,8	1 111,8	1 384,7	1 125,4	214,1	570,3
1999	5 437,4	145,8	1 268,7	296,9	1 146,7	1 442,5	1 136,9	221,8	591,3
2000	5 629,2	146,1	1 323,0	300,0	1 192,2	1 513,0	1 154,8	231,6	605,0
1999 III	1 364,7	36,6	318,5	74,4	287,8	362,7	284,7	56,0	148,6
IV	1 376,7	36,8	321,3	74,9	290,7	367,1	285,9	56,6	151,5
2000 I	1 392,6	36,4	326,9	75,7	294,2	372,2	287,2	56,9	149,6
II	1 402,1	36,2	329,9	74,9	297,1	375,7	288,3	57,6	152,3
III	1 412,1	36,8	332,2	74,7	298,5	380,7	289,1	58,2	151,3
IV	1 422,4	36,7	334,0	74,8	302,3	384,4	290,1	58,9	151,7

(vuotuinen prosenttimuutos)

1996	1,4	5,5	-0,3	-1,8	0,9	3,6	1,7	2,5	1,4
1997	2,3	0,4	3,2	-1,7	3,1	3,3	0,9	3,7	2,3
1998	2,9	1,5	3,0	0,5	3,7	4,1	1,4	3,2	2,6
1999	2,4	2,4	1,3	1,7	3,1	4,2	1,0	3,6	3,7
2000	3,5	0,2	4,3	1,1	4,0	4,9	1,6	4,4	2,3
1999 III	2,5	3,6	1,2	2,0	3,1	4,4	0,9	4,1	4,0
IV	3,1	2,9	3,0	2,5	3,8	4,6	1,0	3,4	5,5
2000 I	3,6	0,7	4,3	2,9	3,8	5,1	1,5	4,7	2,7
II	3,7	-0,2	4,6	1,3	4,4	4,8	1,8	4,8	4,6
III	3,5	0,7	4,3	0,3	3,7	5,0	1,6	4,0	1,9
IV	3,3	-0,3	4,0	-0,1	4,0	4,7	1,5	4,2	0,1

Lähde: Eurostat.

1) Välillisten rahoituspalveluiden käyttö luokitellaan välituotekäytöksi, jota ei ole jaoteltu toimialoittain.

## Taulukko 5.2

### Muita keskeisiä reaalityalouden tilastoja<sup>1)</sup>

#### 1. Teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Yhteensä (ml. rakentaminen)		Yhteensä (pl. rakentaminen)		Tehdasteollisuus						Rakenta- minen	
	1995 = 100 (kp.)		1995 = 100 (kp.)		5	Väli- tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Kestokulutus- tavarat	Ei- kestokulutus- tavarat		
	1	2	3	4								6
1997	103,8	3,7	104,7	4,2	4,8	5,3	4,9	2,6	3,3	2,5	0,0	
1998	107,8	3,8	109,2	4,3	4,8	4,1	6,6	2,6	6,2	1,8	0,3	
1999	110,1	2,1	111,4	2,0	2,0	2,5	1,5	1,7	3,1	1,4	2,7	
2000	115,9	5,3	117,6	5,6	6,0	5,6	9,0	2,6	7,4	1,5	2,3	
2000 I	113,7	5,0	115,0	4,9	5,1	5,7	7,0	1,3	7,7	-0,1	4,9	
II	115,0	5,7	117,1	6,1	6,5	6,4	8,6	3,7	8,5	2,6	1,9	
III	116,6	5,2	118,2	5,8	6,2	5,4	9,7	2,8	7,5	1,9	0,6	
IV	118,3	5,2	120,1	5,5	6,2	4,9	10,5	2,4	6,0	1,6	2,2	
2000	maalis	114,5	5,6	115,8	5,8	5,9	6,2	8,2	1,9	8,2	0,5	2,7
	huhti	114,3	5,6	116,6	6,0	6,5	6,3	8,1	4,6	9,9	3,5	1,1
	touko	116,5	7,6	117,9	7,8	8,1	8,7	11,6	4,7	11,1	3,3	4,9
	kesä	114,4	4,1	116,8	4,6	4,9	4,1	6,4	1,9	4,9	1,2	-0,4
	heinä	115,7	5,1	117,6	5,6	5,9	5,0	8,5	2,6	7,1	1,6	0,3
	elo	117,9	6,2	118,2	6,9	7,5	6,9	11,4	2,8	10,5	1,6	1,9
	syys	116,4	4,6	118,7	5,2	5,6	4,6	9,7	3,1	6,2	2,3	-0,4
	loka	116,1	3,5	118,6	4,0	4,2	3,9	7,6	0,4	2,3	0,0	-0,7
	marras	117,6	4,2	119,8	4,5	5,1	4,4	8,9	1,6	4,8	0,9	0,5
	joulu	121,1	8,3	121,9	8,2	9,6	6,5	15,0	5,7	11,9	4,4	7,6
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001 I												
2001	tammi	118,6	5,7	119,8	5,5	6,6	4,4	11,5	3,5	6,6	2,8	5,1
	helmi	119,7	4,5	120,5	4,2	4,8	3,9	8,3	2,9	2,7	2,9	2,4
	maalis											

#### 2. Vähittäiskaupan myynti ja henkilöautojen rekisteröinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Vähittäiskaupan myynti (kp.)									Uusien henkilöautojen rekisteröinnit	
	Käyvin hinnoin		Kiintein hinnoin							Tuhansia <sup>2)</sup> (kp.)	
	Yhteensä		Yhteensä		Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet					
	1995 = 100		1995 = 100			Tekstiilit, vaatteet, jalkineet	Kotitalous- esineet				
12	13	14	15	16	17				18	19	20
1997	104,2	2,2	101,6	1,2	1,1	1,4	0,6	1,5	861	4,2	
1998	108,0	3,7	104,6	2,9	2,1	3,6	2,1	4,5	923	7,2	
1999	111,7	3,4	107,3	2,6	3,1	2,5	1,5	3,0	973	5,4	
2000	116,2	4,1	109,8	2,3	2,0	2,3	1,5	4,4	951	-2,2	
2000 I	114,3	3,8	108,8	2,3	2,4	2,1	1,4	5,4	981	1,3	
II	115,9	4,8	109,9	3,2	2,9	3,3	1,5	4,9	977	0,2	
III	116,8	4,3	110,1	2,3	1,4	2,4	3,1	4,0	922	-7,9	
IV	117,8	3,3	110,6	1,6	1,2	1,6	0,1	3,3	925	-3,2	
2000	maalis	113,8	1,8	108,2	0,7	1,5	0,0	-2,8	4,6	973	-1,0
	huhti	115,1	4,8	109,9	3,7	3,7	3,9	1,8	5,8	970	-1,8
	touko	116,9	6,2	110,5	4,5	4,9	4,6	3,4	5,6	976	1,4
	kesä	115,8	3,5	109,1	1,4	0,1	1,4	-0,6	3,2	985	1,1
	heinä	116,2	3,4	109,7	1,8	1,0	1,6	0,7	5,0	884	-14,5
	elo	116,9	4,1	109,9	1,8	1,4	2,2	1,3	2,4	937	-4,3
	syys	117,4	5,6	110,5	3,1	2,0	3,5	7,5	4,7	946	-1,6
	loka	117,1	2,7	110,5	1,6	1,4	1,3	-0,2	2,4	912	-7,0
	marras	118,4	3,5	110,5	1,4	0,9	1,6	-0,1	3,7	928	-3,3
	joulu	117,8	3,6	110,7	1,9	1,4	1,7	0,6	3,6	934	2,0
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 I										946	-5,2
2001	tammi	119,2	4,6	111,1	2,7	2,0	3,0	2,2	2,5	941	-5,6
	helmi	119,4	3,0	111,2	1,2	1,0	1,2	-0,5	0,2	950	-6,0
	maalis									946	-4,2

Lähteet: Eurostat paitsi sarakkeissa 20–21 (EKP:n laskelmat perustuvat ACEA/A.A.A., European Automobile Manufacturers' Associationin tilastoihin).

1) Korjattu työpäivien määrällä.

2) Kuukausikeskiarvoja.

## Taulukko 5.3

### Suhdannekyselyt

(saldoprosenttia, kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

	Tehdasteollisuus				Rakentamisen luottamusindikaattori	Vähittäiskaupan luottamusindikaattori	Kuluttajien luottamusindikaattori
	Luottamusindikaattori	Tuotanto-odotukset	Tilaukanta	Kapasiteetin käyttöaste <sup>1)</sup> (%)			
	1	2	3	4	5	6	7
1997	-4	11	-15	81,0	-33	-9	-15
1998	-1	11	-5	83,0	-19	-3	-5
1999	-7	7	-17	81,8	-7	-5	-3
2000	5	17	3	83,8	1	-1	-1
2000 II	6	17	5	83,7	2	3	0
2000 III	6	18	5	83,9	2	-2	-1
2000 IV	5	18	4	84,7	0	-3	-2
2000 huhti	5	15	3	-	3	-3	0
2000 touko	5	16	4	-	1	4	1
2000 kesä	8	19	8	-	3	7	-1
2000 heinä	7	19	5	-	2	-3	0
2000 elo	6	18	4	-	5	-3	1
2000 syys	6	18	5	-	-1	-1	-3
2000 loka	6	19	5	-	2	-1	-3
2000 marras	5	17	4	-	-1	-3	-3
2000 joul	5	18	4	-	-2	-4	-1
<i>Euroalueen laajeneminen</i>							
2001 I	1	12	-1	84,4	-1	-2	-2
2001 II	.	.	.	83,7	.	.	.
2001 tammi	3	14	0	-	1	0	-1
2001 helmi	1	12	0	-	-2	0	-2
2001 maal	-1	9	-3	-	-2	-6	-2
2001 huhti	-4	6	-6	-	-2	-2	-2

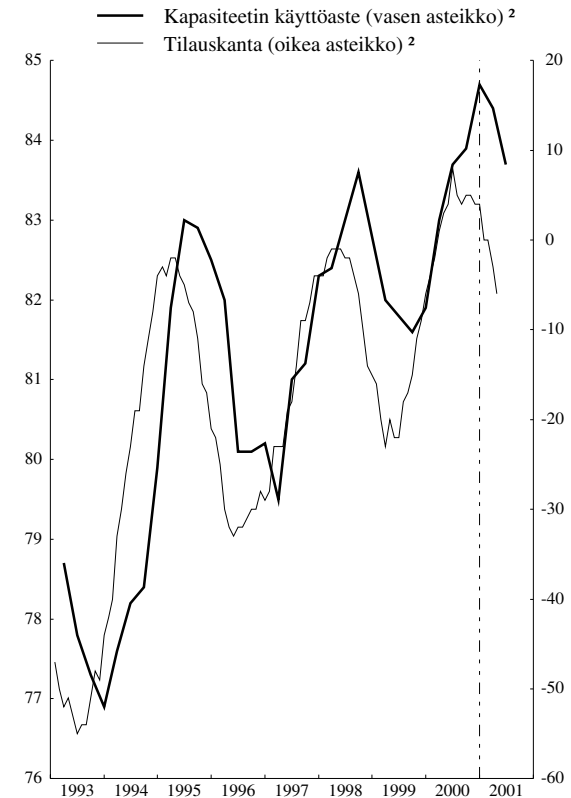
### Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorit

(saldoprosenttia, kuukausittain, kausivaihtelusta puhdistettu)



### Kapasiteetin käyttöaste ja tilaukanta

(kapasiteetin käyttöaste, prosenttia, neljännesvuosittain; tilaukanta, saldoprosenttia, kuukausittain; kausivaihtelusta puhdistettu)



Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

1) Tiedot kapasiteetin käyttöasteesta kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Vuositiedot ovat neljännesvuosittaisen kyselyjen keskiarvoja.

2) Tehdasteollisuus.

## Taulukko 5.4

### Työmarkkinat

#### 1. Työllisyys ja työttömyys<sup>1)</sup>

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Työllisyys						Työttömyys (kp.)				
	Koko kansantalous				Teollisuus (pl. rakenta- minen)	Palvelut	Yhteensä		Aikuis- väestö <sup>2)</sup>	Nuoriso <sup>3)</sup>	
	1995 = 100		Palkan- saajat	Yrittäjät			Miljoonaa	% työvoimasta	% työvoimasta	% työvoimasta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1996	100,5	0,5	0,5	0,5	-1,0	1,6	14,741	11,6	9,8	23,9	
1997	101,4	0,8	0,9	0,1	-0,3	1,4	14,828	11,5	9,9	23,2	
1998	103,0	1,6	1,8	0,6	1,2	2,1	14,072	10,9	9,4	21,3	
1999	104,7	1,6	2,1	-0,4	0,3	2,5	12,958	9,9	8,6	19,1	
2000	106,8	2,0	2,3	0,4	0,7	2,7	11,660	8,8	7,7	17,1	
2000 I	105,9	1,8	2,2	-0,3	0,1	2,5	12,184	9,3	8,1	17,8	
II	106,5	2,0	2,4	0,0	0,7	2,8	11,743	8,9	7,8	17,2	
III	107,0	2,0	2,3	0,5	0,9	2,7	11,501	8,7	7,6	16,9	
IV	107,7	2,1	2,3	1,4	1,0	2,8	11,210	8,5	7,4	16,3	
2000	maalis	-	-	-	-	-	12,037	9,2	8,0	17,7	
	huhti	-	-	-	-	-	11,888	9,0	7,9	17,4	
	touko	-	-	-	-	-	11,739	8,9	7,8	17,2	
	kesä	-	-	-	-	-	11,603	8,8	7,7	17,0	
	heinä	-	-	-	-	-	11,539	8,8	7,6	17,0	
	elo	-	-	-	-	-	11,549	8,8	7,6	17,0	
	syys	-	-	-	-	-	11,415	8,7	7,5	16,8	
	loka	-	-	-	-	-	11,264	8,5	7,4	16,5	
	marras	-	-	-	-	-	11,198	8,5	7,4	16,3	
	joulu	-	-	-	-	-	11,168	8,5	7,4	16,2	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 I	.	.	.	.	.	.	11,574	8,5	7,4	16,7	
2001	tammi	-	-	-	-	-	11,641	8,5	7,4	16,7	
	helmi	-	-	-	-	-	11,582	8,5	7,4	16,8	
	maalis	-	-	-	-	-	11,499	8,4	7,3	16,7	

#### 2. Työvoimakustannukset ja työn tuottavuus

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Yksikkötyökustannukset koko kansantaloudessa ja aluerät (kp.)			Työvoimakustannusindeksit ja aluerät <sup>3)</sup>						Palkat työntekijää kohden tehdas- teollisuudessa
	Yksikkötyö- kustannukset	Työvoima- kustannukset työntekijää kohden	Työn tuottavuus	Yhteensä	Palkat ja palkkiot		Teollisuus (pl. rakenta- minen)	Palvelut		
					Muut	Yhteensä			Yhteensä	
					11	12	13	14	15	
1996	1,9	3,0	1,1	3,4	3,0	4,4	3,5	4,0	3,7	
1997	0,7	2,2	1,6	2,6	2,7	2,7	2,3	2,7	2,4	
1998	0,1	1,4	1,3	1,8	2,2	1,1	1,8	1,4	2,1	
1999	1,3	2,2	0,9	2,2	2,5	1,7	2,3	1,9	2,7	
2000	1,0	2,3	1,2	3,7	4,1	2,9	3,6	3,0	2,5	
1998	IV	0,9	1,3	0,4	1,7	2,1	1,2	1,9	1,4	2,6
1999	I	1,7	1,7	0,1	1,9	2,3	1,3	2,2	1,5	2,7
	II	1,6	2,3	0,7	2,1	2,4	1,5	2,1	2,0	2,9
	III	1,2	2,1	0,9	2,3	2,6	1,9	2,4	2,2	2,9
	IV	0,3	2,0	1,7	2,6	2,8	2,1	2,6	2,0	2,5
2000	I	0,6	2,5	2,0	4,0	4,3	2,9	3,8	3,0	2,9
	II	0,6	2,1	1,5	3,8	4,1	3,1	3,7	2,9	2,7
	III	1,3	2,4	1,0	3,6	4,1	3,0	3,6	3,0	2,3
	IV	1,6	2,1	0,5	3,5	3,9	2,7	3,4	3,2	2,2

Lähteet: Sarakkeet 1–6 ja 18 Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat, sarakkeet 7–10 sekä 14–17 Eurostat ja sarakkeet 11–13 ja 19 kansallisiin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een. Kattavuuserojen vuoksi neljännesvuositilastot eivät täysin täsmää vuositilastojen kanssa. Työttömyys-tilastot ovat ILO:n suositusten mukaisia.

2) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja siitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat; ilmaistu prosentteina ikäryhmän työvoimasta.

3) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus ja terveydenhuolto. Kattavuuserojen vuoksi erien kokonaissummat eivät välttämättä täsmää.

## 6 Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus

**Taulukko 6.1**

### Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttö ja hankinta<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun]; kausivaihtelusta puhdistamaton)

#### Kannat ajanjakson lopussa

##### 1. Rahoitusvarat<sup>2)</sup>

		Käteinen ja talletukset									Lisätieto: Euroalueen muiden kuin pankkien talletukset euroalueen ulkopuolella <sup>3)</sup>	
		Yhteensä	Käteinen	Ei-rahoitussektorin (pl. valtio) talletukset euroalueen rahalaitoksissa					Valtion talletukset euroalueen raha- laitoksissa	Talletukset muissa kuin raha- laitoksissa <sup>4)</sup>		10
				Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset	Repot				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1997	IV	4 696,2	320,5	4 083,2	1 159,0	1 469,5	1 329,1	125,5	153,9	138,7	208,8	
1998	I	4 651,8	311,7	4 060,4	1 134,2	1 459,9	1 348,2	118,2	139,4	140,2	239,0	
	II	4 707,0	315,4	4 108,1	1 205,3	1 455,0	1 346,7	101,1	147,4	136,1	231,2	
	III	4 683,9	311,7	4 080,0	1 184,3	1 452,5	1 345,6	97,7	156,4	135,7	227,3	
	IV	4 829,6	323,3	4 214,2	1 281,1	1 465,1	1 389,1	78,8	149,8	142,3	207,2	
1999	I	4 678,6	317,7	4 077,8	1 239,1	1 466,0	1 306,8	66,0	133,4	149,7	233,6	
	II	4 704,9	323,9	4 116,3	1 321,8	1 419,9	1 316,2	58,4	125,0	139,7	259,3	
	III	4 716,2	327,3	4 115,1	1 324,5	1 418,4	1 313,5	58,7	133,3	140,4	250,3	
	IV	4 863,0	349,9	4 217,6	1 370,5	1 460,1	1 324,0	63,0	142,0	153,5	246,2	
2000	I	4 841,6	334,6	4 225,0	1 379,6	1 465,0	1 303,7	76,8	130,2	151,7	271,5	
	II	4 896,9	341,2	4 259,4	1 409,6	1 488,0	1 283,0	78,9	146,0	150,3	257,5	
	III	.	338,9	4 268,6	1 396,8	1 525,9	1 263,9	81,9	159,3	.	264,2	
	IV	.	347,5	4 362,1	1 461,3	1 545,9	1 269,2	85,7	164,6	.	.	

		Muut arvopaperit kuin osakkeet			Osakkeet <sup>5)</sup>				Vakuutustekninen vastuuvélka		
		Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Noteer- ratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Niistä: Raha- markkina- rahastojen rahasto osuudet	Yhteensä	Kotitalouk- sien osuus henki- vakuutus- ja eläke- rahastoista	Vakuutus- maksu ja korvaus- vastuut
		11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
1997	IV	1 577,7	205,4	1 372,3	2 733,7	1 577,2	1 156,6	179,7	2 373,9	2 112,6	261,3
1998	I	1 593,5	196,5	1 397,0	3 251,7	1 934,6	1 317,0	181,3	2 451,3	2 180,6	270,7
	II	1 540,4	173,1	1 367,4	3 449,0	2 026,7	1 422,4	181,8	2 510,7	2 238,0	272,7
	III	1 535,5	160,6	1 374,9	3 161,1	1 726,3	1 434,9	183,5	2 557,1	2 281,9	275,2
	IV	1 522,4	157,4	1 364,9	3 487,5	1 974,4	1 513,2	172,6	2 622,4	2 347,3	275,1
1999	I	1 524,2	148,0	1 376,1	3 770,2	2 147,7	1 622,5	204,9	2 698,3	2 414,0	284,3
	II	1 477,9	140,2	1 337,7	4 022,5	2 311,5	1 711,1	209,9	2 768,8	2 482,8	286,0
	III	1 482,0	126,6	1 355,5	4 106,5	2 371,4	1 735,1	221,0	2 835,1	2 546,7	288,4
	IV	1 509,4	154,8	1 354,7	4 756,5	2 899,0	1 857,5	215,3	2 952,4	2 660,2	292,2
2000	I	1 552,2	158,7	1 393,5	5 049,9	3 077,5	1 972,4	230,6	3 084,7	2 778,4	306,3
	II	1 592,1	160,6	1 431,6	4 908,0	2 951,9	1 956,1	220,6	3 138,4	2 828,9	309,5
	III	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähde: EKP.

- 1) Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt (S13), yritykset (S11) ja kotitaloudet (S14) mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (S15).
- 2) Sisältää useimmat EKT 95:ssä määritellyt rahoitusvara- ja velkuokituksat. Näitä ovat käteinen ja talletukset, muut arvopaperit kuin osakkeet, lainat (paitsi julkisyhteisöjen ja yritysten myöntämät lainat), noteeratut osakkeet, rahasto-osuudet ja vakuutustekninen vastuuvélka. Kohtaan eivät sisälly muut rahoitusinstrumentit kuten johdannaiset, noteeraamattomat osakkeet, muut osuudet kuin osakkeet ja muut saamiset ja velat.
- 3) BIS:n kansainväliset pankkitilastot. BIS:n määritelmän mukainen pankkikäsite on lähellä euroalueella käytetyn määritelmän mukaista rahalaitoskäsitettä.
- 4) Sisältää euroalueen valtiosektorin (S1311), muiden rahoituksen välittäjien (S.123) ja vakuutuslaitosten sekä eläkerahastojen (S.125) ei-rahoitussektorilta vastaanottamat talletukset.
- 5) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

## Taulukko 6.1 (jatkoa)

### Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttö ja hankinta<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun]; kausivaihtelusta puhdistamaton)

#### Kannat ajanjakson lopussa

##### 1. Velat<sup>2)</sup>

		Lainat euroalueen rahalaitoksista ja muista rahoituslaitoksista velallissektoreittain										Lisätieto: Euroalueen muiden kuin pankkien lainat euro- alueen ulko- puolisista pankeista <sup>3)</sup>	
		Yhteensä		Julkisyhteisöt			Yritykset			Kotitaloudet <sup>4)</sup>			
			Euroalueen raha- laitoksista	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset <sup>5)</sup>	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset		Pitkä- aikaiset
	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	
1997	IV	5 837,7	5 320,1	920,3	52,2	868,1	2 406,9	837,9	1 569,0	2 510,5	225,0	2 285,6	134,8
1998	I	5 892,3	5 358,7	903,1	33,4	869,7	2 450,6	853,7	1 596,9	2 538,7	223,9	2 314,7	138,0
	II	6 004,5	5 453,7	902,6	31,7	870,8	2 502,6	877,1	1 625,5	2 599,3	233,3	2 366,0	142,6
	III	6 078,4	5 524,9	903,9	33,2	870,8	2 525,9	864,1	1 661,8	2 648,5	233,8	2 414,7	139,4
	IV	6 217,6	5 657,9	911,5	36,0	875,5	2 595,7	901,4	1 694,3	2 710,4	240,2	2 470,3	143,1
1999	I	6 249,1	5 673,9	903,3	36,1	867,2	2 584,7	917,4	1 667,3	2 761,0	251,2	2 509,8	149,3
	II	6 417,6	5 814,2	901,2	38,7	862,5	2 683,2	959,2	1 724,0	2 833,2	255,2	2 578,0	173,5
	III	6 482,8	5 882,6	886,9	37,7	849,2	2 697,6	938,2	1 759,5	2 898,2	255,0	2 643,2	183,4
	IV	6 662,7	6 040,0	901,7	42,0	859,7	2 794,6	979,5	1 815,1	2 966,4	264,2	2 702,2	192,5
2000	I	6 804,6	6 155,5	891,8	41,0	850,8	2 893,5	1 037,7	1 855,8	3 019,3	265,5	2 753,8	208,5
	II	6 951,4	6 261,4	885,4	41,8	843,6	2 993,7	1 088,2	1 905,5	3 072,3	274,0	2 798,3	209,4
	III	.	6 378,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	240,1
	IV	.	6 497,2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

		Muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijoittain							Yritysten liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	Valtion talletus- velka	Yritysten vakuutus- tekninen eläkevastuu- velka	
		Yhteensä		Julkisyhteisöt			Yritykset					
				Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset				Pitkä- aikaiset
	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42		
1997	IV	3 632,8	3 327,7	499,0	2 828,7	305,1	48,0	257,1	1 976,0	135,2	236,2	
1998	I	3 756,6	3 435,2	492,5	2 942,7	321,4	58,0	263,4	2 434,7	136,3	239,1	
	II	3 821,4	3 497,5	491,7	3 005,8	323,8	56,7	267,1	2 649,2	134,2	242,1	
	III	3 914,5	3 580,4	494,5	3 085,9	334,2	58,3	275,9	2 282,6	133,8	245,1	
	IV	3 921,9	3 587,0	466,5	3 120,4	334,9	57,6	277,3	2 606,8	140,3	248,2	
1999	I	3 967,6	3 622,9	462,3	3 160,6	344,6	68,0	276,6	2 721,8	146,9	251,2	
	II	3 949,5	3 598,0	451,8	3 146,2	351,5	68,9	282,5	2 965,3	136,6	254,3	
	III	3 932,8	3 567,7	444,9	3 122,8	365,0	77,0	288,0	3 037,3	137,6	257,4	
	IV	3 895,5	3 519,4	420,0	3 099,5	376,1	80,1	296,0	3 978,9	149,8	260,8	
2000	I	3 956,8	3 573,7	425,3	3 148,4	383,1	81,4	301,7	4 415,8	147,6	263,9	
	II	4 002,9	3 599,8	425,2	3 174,6	403,1	90,9	312,2	4 157,3	147,6	267,0	
	III	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	
	IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	

Lähde: EKP.

- 1) Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt (S13), yritykset (S11) ja kotitaloudet (S14) mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (S15).
- 2) Sisältää useimmat EKT 95:ssä määritellyt rahoitusvara- ja velkaluokitukset. Näitä ovat käteinen ja talletukset, muut arvopaperit kuin osakkeet, lainat (paitsi julkisyhteisöjen ja yritysten myöntämät lainat), noteeratut osakkeet, rahasto-osuudet ja vakuutus tekninen vastuuvetka. Kohtaan eivät sisälly muut rahoitusinstrumentit kuten johdannaiset, noteeraamattomat osakkeet, muut osuudet kuin osakkeet ja muut saamiset ja velat.
- 3) BIS:n kansainväliset pankkilaitost. BIS:n määritelmän mukainen pankkikäsite on lähellä euroalueella käytetyn määritelmän mukaista rahalaitoskäsitettä.
- 4) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 5) Sisältää kaikki julkisyhteisöjen ottamat lainat euroalueen rahalaitoksista.

## Rahoitustaloustoimet

### 1. Rahoitusvarat<sup>1)</sup>

		Käteinen ja talletukset									Lisätieto: Euroalueen muiden kuin pankkien talletukset euroalueen ulkopuolella <sup>2)</sup>
		Yhteensä	Käteinen	Ei-rahoitussektorin <sup>3)</sup> (pl. valtio) talletukset euroalueen rahalaitoksissa <sup>4)</sup>					Valtion talletukset euroalueen raha- laitoksissa	Talletukset muissa kuin raha- laitoksissa <sup>5)</sup>	
				Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset	Repot			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1997	IV	147,7	9,3	128,9	76,3	14,9	39,1	-1,4	3,2	6,2	-14,6
1998	I	-19,9	-8,8	2,0	-19,1	-3,0	20,1	4,0	-14,5	1,3	28,2
	II	77,6	3,6	70,0	74,4	-0,4	0,3	-4,3	8,0	-4,0	-5,4
	III	-6,1	-3,7	-11,0	-19,8	5,0	-0,9	4,7	9,0	-0,4	1,9
	IV	162,5	11,6	151,0	103,9	19,4	44,0	-16,3	-6,6	6,5	-22,2
1999	I	7,4	-4,7	9,3	5,6	-10,4	11,3	2,9	-4,2	7,0	18,8
	II	57,7	6,2	70,1	82,4	-17,0	9,5	-4,8	-8,4	-10,2	8,5
	III	8,7	3,4	-3,7	-12,0	11,8	-2,0	-1,5	8,3	0,7	-6,8
	IV	144,6	22,3	101,1	56,9	42,3	9,3	-7,4	8,7	12,5	-9,2
2000	I	-4,1	-15,3	25,1	25,1	4,8	-19,4	14,6	-11,9	-1,9	20,0
	II	46,3	6,7	23,9	30,9	18,1	-21,7	-3,4	15,8	-0,1	-13,9
	III	.	-2,2	-12,1	-21,0	25,5	-18,4	1,8	13,3	.	-2,3
	IV	.	8,6	101,4	64,5	30,5	6,2	0,2	5,3	.	.

		Muut arvopaperit kuin osakkeet			Osakkeet <sup>6)</sup>				Vakuutustekninen vastuuvulka		
		Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Noteer- ratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Niistä: Raha- markkina- rahastojen rahasto osuudet	Yhteensä	Kotitalouk- sien osuus henki- vakuutus- ja eläke- rahastoista	Vakuutus- maksu ja korvaus- vastuut
1997	IV	-0,3	-8,5	8,3	66,0	49,4	16,6	-11,0	60,5	58,1	2,4
1998	I	-25,2	-8,9	-16,3	82,9	-15,5	98,4	5,8	68,8	56,4	12,4
	II	-71,8	-23,9	-47,8	112,9	20,3	92,6	-1,3	52,7	50,7	2,0
	III	-3,0	-12,3	9,3	102,7	21,3	81,4	2,6	48,7	46,1	2,6
	IV	-12,2	-2,7	-9,5	81,7	60,2	21,5	-11,1	58,5	56,5	2,0
1999	I	26,4	-8,9	35,4	110,6	12,5	98,1	16,9	72,1	60,0	12,1
	II	-1,0	-9,7	8,7	92,6	31,5	61,2	2,4	56,0	53,7	2,3
	III	-3,9	-13,4	9,6	87,7	43,2	44,5	9,0	56,6	53,8	2,8
	IV	24,9	17,0	7,9	19,4	23,5	-4,1	-12,2	74,9	72,3	2,6
2000	I	33,9	5,7	28,3	29,3	-36,1	65,4	15,2	90,7	77,4	13,4
	II	40,1	2,9	37,2	55,2	31,2	24,0	-8,2	59,3	56,9	2,4
	III	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähde: EKP.

1) Sisältää useimmat EKT 95:ssä määritellyt rahoitusvara- ja velkaluokitukset. Näitä ovat käteinen ja talletukset, muut arvopaperit kuin osakkeet, lainat (paitsi julkisyhteisöjen ja yritysten myöntämät lainat), noteeratut osakkeet, rahasto-osuudet ja vakuutustekninen vastuuvulka. Kohtaan eivät sisälly muut rahoitusinstrumentit kuten johdannaiset, noteeraamattomat osakkeet, muut osuudet kuin osakkeet ja muut saamiset ja velat.

2) BIS:n kansainväliset pankkitilastot. BIS:n määritelmän mukainen pankkikäsite on lähellä euroalueella käytetyn määritelmän mukaista rahalaitoskäsitettä.

3) Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt (S13), yritykset (S11) ja kotitaloudet (S14) mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (S15).

4) Taloustoimet on johdettu kantojen neljännesvuositiedoista.

5) Sisältää euroalueen valtiosektorin (S1311), muiden rahoituksen välittäjien (S.123) ja vakuutuslaitosten sekä eläkerahastojen (S.125) ei-rahoitussektorilta vastaanottamat talletukset.

6) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.



## Taulukko 6.1 (jatkoa)

### Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttö ja hankinta<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun]; kausivaihtelusta puhdistamaton)

#### Kannat ajanjakson lopussa

##### 1. Velat<sup>2)</sup>

	Lainat euroalueen rahalaitoksista ja muista rahoituslaitoksista velallissectoreittain <sup>3)</sup>											Lisätieto: Euroalueen muiden kuin pankkien lainat euro- alueen ulko- puolisista pankeista <sup>4)</sup>
	Yhteensä	Euroalueen raha- laitoksista	Julkisyhteisöt			Yritykset			Kotitaloudet <sup>5)</sup>			
			Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset <sup>6)</sup>	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	
21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	
1997 IV	159,9	145,4	21,5	1,0	20,6	65,9	24,5	41,4	72,5	6,8	65,7	-17,6
1998 I	80,6	55,8	-16,1	-0,5	-15,6	58,0	31,1	26,8	38,7	3,4	35,3	2,0
II	120,9	112,6	-0,7	0,1	-0,8	60,2	24,4	35,9	61,3	5,6	55,7	6,5
III	87,6	89,1	2,8	0,0	2,8	37,2	6,4	30,8	47,6	4,0	43,6	-0,5
IV	158,7	151,7	8,8	0,4	8,4	70,1	21,6	48,5	79,8	6,9	72,9	3,5
1999 I	113,6	103,7	-6,9	-0,1	-6,8	60,3	26,8	33,5	60,2	5,5	54,7	1,5
II	166,1	140,0	-4,3	-0,1	-4,3	91,3	39,3	51,9	79,1	7,3	71,9	24,1
III	56,7	61,3	-14,7	-0,3	-14,4	27,3	2,7	24,5	44,1	3,4	40,7	5,9
IV	167,8	149,6	14,4	0,8	13,6	82,7	36,2	46,5	70,7	6,9	63,7	-7,3
2000 I	153,8	127,2	-9,0	-0,2	-8,8	88,7	37,7	51,0	74,2	6,6	67,6	11,8
II	172,7	128,5	-6,8	-0,3	-6,5	105,7	56,2	49,6	73,7	6,7	67,0	1,2
III	.	89,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	21,2
IV	.	144,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijoin								Yritysten liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	Valtion talletus- velka	Yritysten vakuutus- tekninen eläkevastuu- velka
	Yhteensä	Julkisyhteisöt			Yritykset						
		Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset				
33	34	35	36	37	38	39	40	41	42		
1997 IV	-8,2	-4,3	-32,4	28,1	-3,8	-7,1	3,3	44,6	6,9	3,4	
1998 I	68,9	58,2	-6,4	64,6	10,7	9,9	0,8	11,4	1,1	2,9	
II	53,5	50,7	-0,9	51,6	2,9	-1,9	4,7	36,8	-2,1	2,9	
III	61,6	54,2	2,5	51,6	7,5	1,6	5,9	10,9	-0,4	3,1	
IV	-8,5	-13,9	-28,8	14,9	5,4	0,8	4,6	41,0	6,4	3,1	
1999 I	69,8	54,3	-2,0	56,2	15,5	10,0	5,6	10,8	6,6	3,0	
II	39,5	31,2	-10,0	41,2	8,2	0,5	7,7	22,9	-10,3	3,1	
III	53,1	36,0	-6,3	42,3	17,2	6,7	10,4	31,3	1,0	3,1	
IV	-5,5	-11,8	-24,3	12,5	6,3	3,3	3,0	16,0	12,1	3,4	
2000 I	51,6	51,2	2,1	49,1	0,4	1,0	-0,6	23,4	-2,2	3,0	
II	60,7	38,0	5,4	32,6	22,7	8,8	13,9	31,4	0,0	3,2	
III	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	
IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	

Lähde: EKP.

- 1) Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt (S13), yritykset (S11) ja kotitaloudet (S14) mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (S15).
- 2) Sisältää useimmat EKT 95:ssä määritellyt rahoitusvara- ja velkaluokitukset. Näitä ovat käteinen ja talletukset, muut arvopaperit kuin osakkeet, lainat (paitsi julkisyhteisöjen ja yritysten myöntämät lainat), noteeratut osakkeet, rahasto-osuudet ja vakuutustekninen vastuuvelka. Kohtaan eivät sisälly muut rahoitusinstrumentit kuten johdannaiset, noteeraamattomat osakkeet, muut osuudet kuin osakkeet ja muut saamiset ja velat.
- 3) Taloustoimet on johdettu kantojen neljännesvuositiedoista.
- 4) BIS:n kansainväliset pankkitalast. BIS:n määritelmän mukainen pankkikäsité on lähellä euroalueella käytetyn määritelmän mukaista rahalaitos-käsitettä.
- 5) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 6) Sisältää kaikki julkisyhteisöjen ottamat lainat euroalueen rahalaitoksista.

## Taulukko 6.2

### Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä, ellei toisin mainita)

	Euroalueen säästäminen ja investoinnit <sup>1)</sup>			Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) rahoituksen käyttö <sup>1), 2)</sup>								
	Brutto-säästäminen	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto rahaliiton ulkopuolisille	Kiinteän pääoman bruttomuodostus		Yritykset (pl. rahoitussektori)	Rahoitusvarojen nettohankinta	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Vakuutustekninen vastuvelka
				4	5							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
1992	20,9	21,8	-0,9	18,1	11,8	13,5	4,0	1,7	0,4	1,4	2,9	
1993	20,5	20,6	0,5	17,1	10,7	13,3	5,6	0,5	0,9	0,7	3,0	
1994	20,9	20,4	0,3	17,1	10,5	13,8	3,4	2,5	2,6	1,7	3,3	
1995	22,5	21,2	0,5	17,9	11,1	14,1	4,3	1,8	1,5	1,3	3,7	
1996	22,0	20,7	1,0	17,5	11,0	12,8	3,6	0,3	1,4	2,1	3,9	
1997	22,1	20,1	1,6	17,1	10,7	13,1	1,7	-0,6	0,0	3,4	4,1	
1998	22,1	20,1	1,1	17,2	11,0	14,2	1,9	-2,2	-1,3	5,9	3,4	
1999	21,6	20,5	0,2	17,5	11,3	16,4	2,0	0,3	0,7	5,7	3,8	

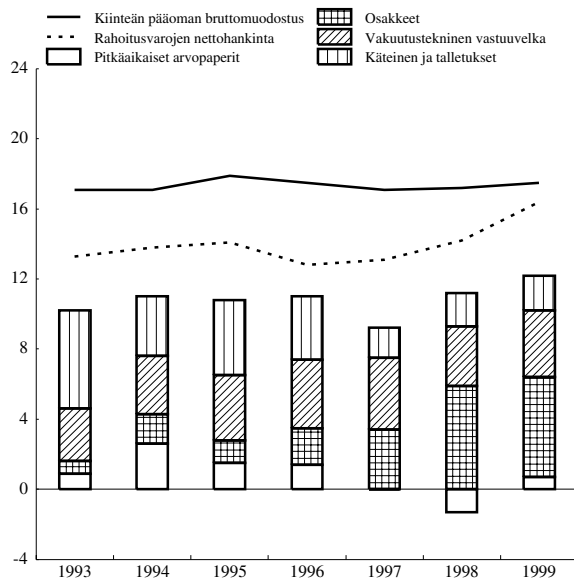
  

	Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) rahoitus <sup>1), 2)</sup>						Rahoituksen käyttö, netto <sup>3)</sup>	Rahoituksen käyttö, % bruttoinvestoinneista <sup>4)</sup>	Nettovelkaantuminen, % rahoituksesta <sup>5)</sup>		
	Brutto-säästäminen	Kotitaloudet	Nettovelkaantuminen	Muut arvopaperit kuin osakkeet		Osakkeet				Lainat	
				15	16						
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	
1992	20,6	12,6	10,2	0,7	0,6	1,4	6,7	4,7	3,3	42,7	33,1
1993	21,1	12,9	7,9	1,3	1,4	1,5	3,6	4,4	5,4	43,8	27,2
1994	21,0	12,0	9,6	1,0	1,1	1,8	3,9	4,0	4,2	44,7	31,4
1995	22,3	12,4	7,5	-1,8	-1,8	1,3	4,9	3,7	6,6	44,1	25,2
1996	21,7	12,1	8,9	0,2	0,0	1,7	5,8	4,9	3,9	42,2	29,1
1997	20,5	11,3	9,1	0,1	0,1	1,2	5,7	4,6	4,0	43,4	30,7
1998	19,3	10,5	11,6	0,3	0,2	2,3	6,9	5,4	2,6	45,2	37,5
1999	18,1	9,9	14,1	0,7	0,4	2,1	8,7	7,0	2,3	48,4	43,8

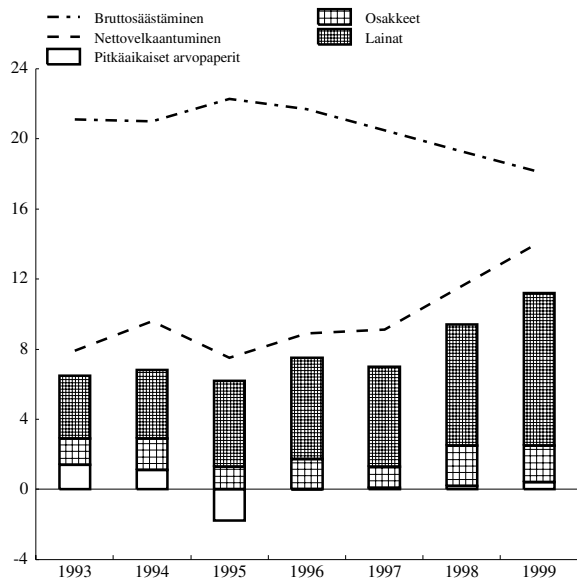
### Yksityisen ei-rahoitussektorin investoinnit ja rahoitus<sup>1), 2)</sup>

(prosenttia BKT:stä)

#### Investoinnit



#### Rahoitus



Lähde: EKP.

1) Keskeisiä investointien ja rahoituksen eriä.

2) Yksityinen ei-rahoitussektori sisältää yritykset, kotitaloudet ja kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

3) Sarakkeet 6–14.

4) Sarake 6: (sarakkeet 4+6).

5) Sarake 14: (sarakkeet 12+14).

# 7 Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa

**Taulukko 7.1**

**Tulot, menot ja alijäämä / ylijäämä<sup>1)</sup>**

(prosenttia BKT:stä)

**1. Euroalue – tulot**

	Yhteensä	Tulot										Pää-oma-tulot	Pää-oma-verot	Lisä-tieto: verot yhteensä <sup>2)</sup>
		Välit-tömät verot	Koti-taloudet	Yritykset	Välil-liset verot	EU:n toimi-elinten	Sosiaali-turva-maksut	Työn-antaja	Vakuu-tettu	Myynnit				
											3			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1991	46,4	46,1	11,8	9,5	2,2	13,0	0,9	16,7	8,5	5,1	2,3	0,3	0,2	41,8
1992	47,5	46,8	11,9	9,8	2,0	13,0	0,9	17,1	8,6	5,2	2,5	0,7	0,6	42,6
1993	48,1	47,7	12,1	10,0	2,1	13,3	0,8	17,5	8,6	5,3	2,5	0,5	0,3	43,2
1994	47,7	47,2	11,6	9,6	2,0	13,5	0,8	17,5	8,5	5,4	2,5	0,4	0,2	42,9
1995	47,2	46,6	11,6	9,5	2,0	13,3	0,9	17,3	8,4	5,4	2,5	0,5	0,3	42,6
1996	48,0	47,5	12,0	9,6	2,3	13,4	0,8	17,6	8,7	5,4	2,5	0,5	0,3	43,3
1997	48,2	47,6	12,2	9,6	2,6	13,6	0,7	17,6	8,7	5,3	2,5	0,7	0,4	43,7
1998	47,7	47,2	12,4	9,9	2,5	14,1	0,7	16,5	8,5	4,8	2,5	0,5	0,3	43,3
1999	48,3	47,7	12,8	10,1	2,7	14,4	0,6	16,4	8,5	4,8	2,4	0,6	0,3	43,9
2000	48,0	47,4	13,0	10,1	2,7	14,2	0,6	16,3	8,5	4,7	2,4	0,5	0,3	43,7

**2. Euroalue – menot**

	Yhteensä	Menot								Pää-oma-menot	Inves-toinnit	Pää-oman-siirrot	EU:n toimi-elinten maksa-mat	Lisä-tieto: perus-menot <sup>4)</sup>
		Yhteensä	Palkan-saaja-korvauk-set	Väli-tuote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot	Sosiaali-etuudet ja avustuk-set <sup>3)</sup>	Tuki-palkkiot	EU:n toimi-elinten maksa-mat					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1991	51,1	46,3	11,2	4,9	5,3	24,9	21,1	2,4	0,6	4,9	3,2	1,6	0,0	45,9
1992	52,3	47,6	11,4	5,0	5,7	25,5	22,0	2,3	0,5	4,7	3,2	1,5	0,0	46,7
1993	53,8	49,2	11,6	5,2	5,9	26,5	22,9	2,4	0,6	4,6	3,1	1,6	0,1	47,9
1994	52,7	48,4	11,3	5,0	5,5	26,5	22,9	2,3	0,6	4,4	2,9	1,5	0,1	47,2
1995	52,2	47,7	11,2	4,8	5,7	26,1	22,8	2,2	0,6	4,5	2,7	1,8	0,1	46,5
1996	52,2	48,3	11,2	4,8	5,7	26,6	23,2	2,2	0,6	4,0	2,6	1,4	0,0	46,6
1997	50,8	47,1	11,0	4,8	5,1	26,2	23,1	2,1	0,5	3,7	2,4	1,3	0,1	45,7
1998	49,8	46,0	10,7	4,6	4,7	25,9	22,6	2,0	0,5	3,9	2,4	1,5	0,1	45,2
1999	49,5	45,5	10,7	4,7	4,2	25,8	22,6	2,0	0,5	4,1	2,5	1,6	0,1	45,3
2000	48,6	44,7	10,5	4,7	4,0	25,5	22,2	2,0	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	43,6

**3. Euroalue – alijäämä / ylijäämä, perusalijäämä / -ylijäämä ja julkinen kulutus**

	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perus alijää-mä (-) / ylijää-mä (+)	Julkinen kulutus <sup>5)</sup>							
	Yhteensä	Valtio	Osa-valtio-hallinto	Paikal-lis-hallinto	Sosiaali-turva-rahasotot		Yhteensä	Palkan-saaja-korvauk-set	Väli-tuote-käyttö	Luon-toismuo-toiset tulon-siirrot	Kiinteän pääoman kulu-minen	Myynnit (miinus)	Kollektiiviset kulutus-menot	Yksi-lölliset kulutus-menot
1991	-4,7	-4,6	-0,3	-0,1	0,3	0,6	20,4	11,2	4,9	4,8	1,8	-2,3	8,7	11,7
1992	-4,8	-4,2	-0,3	-0,2	0,0	0,8	20,8	11,4	5,0	5,0	1,8	-2,5	8,8	12,0
1993	-5,7	-5,0	-0,5	-0,2	-0,1	0,2	21,2	11,6	5,2	5,0	1,8	-2,5	9,0	12,3
1994	-5,0	-4,3	-0,5	-0,2	0,0	0,5	20,8	11,3	5,0	5,1	1,8	-2,5	8,7	12,2
1995	-5,0	-4,2	-0,5	-0,1	-0,3	0,7	20,5	11,2	4,8	5,1	1,8	-2,5	8,4	12,0
1996	-4,3	-3,6	-0,4	-0,1	-0,2	1,4	20,6	11,2	4,8	5,2	1,8	-2,5	8,5	12,1
1997	-2,6	-2,3	-0,4	0,1	0,0	2,5	20,3	11,0	4,8	5,1	1,8	-2,5	8,4	12,0
1998	-2,1	-2,1	-0,3	0,2	0,1	2,5	20,0	10,7	4,6	5,1	1,7	-2,5	8,1	11,8
1999	-1,2	-1,6	-0,1	0,1	0,4	3,0	20,0	10,7	4,7	5,1	1,7	-2,4	8,2	11,8
2000	-0,7	-1,2	-0,1	0,2	0,5	3,3	19,8	10,5	4,7	5,1	1,7	-2,4	8,0	11,8

**4. Euromaat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)**

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1997	-1,9	-2,7	-4,6	-3,2	-3,0	0,7	-2,7	3,6	-1,1	-1,7	-2,7	-1,5
1998	-0,9	-2,1	-3,2	-2,6	-2,7	2,1	-2,8	3,2	-0,7	-2,3	-2,2	1,3
1999	-0,7	-1,4	-1,8	-1,2	-1,6	2,1	-1,8	4,7	1,0	-2,1	-2,0	1,8
2000	0,0	1,3	-0,9	-0,3	-1,3	4,5	-0,3	5,3	2,0	-1,1	-1,4	6,7

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot (mukaan lukien UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot: Euroopan komissio.

- 1) Tuloja, menoja ja alijäämää (-) / ylijäämää (+) koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. UMTS-toimilupien myynnistä saatuja tuloja ei kuitenkaan ole laskettu mukaan (euroalueen ylijäämää nämä tulot mukaan laskettuna on 0,4 %). Tiedot vuotta 1995 edeltävältä ajalta perustuvat osittain arvioihin. Euroalueen maiden ja EU:n toimielinten väliset tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen maiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Sosiaalietuudet, markkinatuottajien välittämät luontaismuotoiset sosiaaliset tulonsiirrot ja tulonsiirrot kotitalouksia palveleville tavoittelemattomille yhteisöille.
- 4) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 5) Vastaa julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3) EKT 95:n luokituksessa julkinen talous.

## Taulukko 7.2

### Velka<sup>1)</sup>

(prosenttia BKT:stä)

#### 1. Euroalue – julkinen velka rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

	Yhteensä	Rahoitusvaade				Velkoja				Muut luotonantajat <sup>3)</sup>
		Kolikot ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja <sup>2)</sup>				
						Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1991	57,5	2,7	16,0	9,6	29,2	48,2	24,7	7,0	16,4	9,4
1992	61,0	2,6	16,8	10,1	31,5	50,3	26,4	7,4	16,6	10,7
1993	67,4	2,7	17,6	10,0	37,1	52,6	27,7	8,5	16,5	14,8
1994	70,2	2,9	16,8	10,4	40,1	56,3	29,9	9,7	16,6	13,9
1995	74,2	2,9	18,2	9,8	43,1	58,6	30,5	10,9	17,1	15,6
1996	75,4	2,9	17,8	9,9	44,8	59,2	30,3	13,2	15,8	16,2
1997	74,8	2,9	17,0	8,9	46,1	57,1	29,1	14,4	13,7	17,7
1998	73,1	2,8	15,8	7,9	46,6	53,5	27,0	16,2	10,4	19,6
1999	72,0	2,9	14,8	6,8	47,4	50,1	25,3	15,0	9,8	21,9
2000	69,6	2,7	13,7	6,2	46,9	46,6	23,5	13,6	9,5	23,0

#### 2. Euroalue – julkinen velka liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

	Yhteensä	Liikkeeseenlaskija <sup>3)</sup>				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutta		Muut valuutat
		Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahas-tot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtu-vakor-koinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsen-valuutta <sup>4)</sup>	Ei-koti-maan valuutta	
1991	57,5	46,4	4,5	6,3	0,3	11,8	45,7	4,8	17,6	18,6	21,3	56,4	1,7	1,1
1992	61,0	49,6	4,7	6,3	0,4	12,2	48,8	6,4	17,9	21,1	22,0	59,7	2,1	1,3
1993	67,4	55,0	5,2	6,6	0,6	12,0	55,4	6,7	18,6	24,4	24,4	65,6	2,7	1,8
1994	70,2	57,7	5,4	6,4	0,7	11,2	58,9	7,4	16,6	26,7	26,9	68,2	2,7	2,0
1995	74,2	61,3	5,7	6,3	0,8	10,6	63,5	6,9	17,6	26,2	30,3	72,1	2,7	2,0
1996	75,4	62,6	6,1	6,2	0,5	10,2	65,2	6,3	19,2	25,3	30,9	73,3	2,5	2,0
1997	74,8	62,0	6,3	5,9	0,6	8,8	66,0	6,0	18,6	25,2	31,0	72,7	2,5	2,1
1998	73,1	60,7	6,3	5,7	0,4	7,7	65,4	5,5	16,3	25,9	30,8	71,2	2,8	1,8
1999	72,0	59,8	6,2	5,6	0,3	6,9	65,1	5,0	14,4	26,7	30,8	70,1	-	1,8
2000	69,6	57,8	6,1	5,3	0,3	5,5	64,1	4,5	.	.	.	67,8	-	1,8

#### 3. Euromaat – julkinen velka

	BE 1	DE 2	GR 3	ES 4	FR 5	IE 6	IT 7	LU 8	NL 9	AT 10	PT 11	FI 12
1997	125,3	60,9	108,3	66,7	59,3	65,1	120,1	6,0	70,0	64,7	59,1	54,1
1998	119,8	60,7	105,5	64,7	59,7	55,0	116,2	6,4	66,8	63,9	55,3	48,8
1999	116,4	61,1	104,6	63,4	58,7	50,1	114,5	6,0	63,2	64,7	55,0	46,9
2000	110,9	60,2	103,9	60,6	58,0	39,1	110,2	5,3	56,3	62,8	53,8	44,0

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-fylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Julkisen sektorin nimellinen konsolidoitu bruttovelka vuoden lopussa. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.
- 5) Ajalta ennen vuotta 1999 eumääräinen velka kotimaan valuuttana ja euron käyttöön ottaneiden maiden valuuttana.

## Taulukko 7.3

### Velan muutos<sup>1)</sup>

(prosenttia BKT:stä)

#### 1. Euroalue – julkisen velan muutos aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

	Yhteensä	Aiheuttaja				Rahoitusvaade				Velkoja			Muut luotonantajat <sup>7)</sup>
		Rahoitus-tarve <sup>2)</sup>	Arvostus-tekijät <sup>3)</sup>	Luokit-telu-muutok-set <sup>4)</sup>	Aggre-gaatti-vaiku-tus <sup>5)</sup>	Kolikot ja talle-tukset	Lainat	Lyhyt-aikaiset arvo-paperit	Pitkä-aikaiset arvo-paperit	Koti-mainen luoton-antaja <sup>6)</sup>	Raha-laitokset	Muut rahoitus-laitokset	
											11	12	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1991	5,2	5,1	0,0	0,2	-0,1	0,2	1,2	0,0	3,9	.	.	.	
1992	6,8	5,6	0,3	0,7	0,1	0,1	1,6	1,0	4,0	4,9	3,1	0,7	
1993	8,1	7,5	0,3	0,1	0,1	0,2	1,3	0,1	6,4	3,7	2,0	1,3	
1994	6,1	5,2	0,2	0,7	0,0	0,4	0,0	0,9	4,8	6,3	3,6	1,7	
1995	7,7	5,5	0,2	2,2	-0,2	0,2	2,3	0,0	5,2	5,3	2,2	1,7	
1996	3,8	4,2	-0,2	0,1	-0,3	0,1	0,2	0,4	3,2	2,7	0,8	2,6	
1997	2,3	2,4	0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,6	3,0	0,2	-0,1	1,8	
1998	1,6	1,9	-0,2	0,0	0,0	0,1	-0,4	-0,6	2,6	-1,1	-0,8	2,4	
1999	1,6	1,3	0,3	0,0	0,0	0,2	-0,4	-0,8	2,6	-1,4	-0,6	-0,6	
2000	0,8	0,8	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	1,6	-1,2	-0,7	-0,7	

#### 2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

	Velan muutos	Alijää-mä (-) / ylijää-mä (+)	Alijäämä-/velkakoikaisut <sup>9)</sup>											Muut <sup>11)</sup>
			Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset							Arvos-tus-tekijät	Valuutta-kurssi-vaiku-tukset	Luokit-telu-muu-tokset	
				Yhteensä	Käteinen ja talle-tukset	Arvo-paperit <sup>10)</sup>	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Yksityis-tämis-tulot	Pääoma-sijoituk-set				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1991	5,2	-4,7	0,5	1,0	0,3	0,1	0,5	0,2	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,2	-0,8
1992	6,8	-4,8	1,9	0,8	0,2	0,1	0,3	0,1	-0,1	0,2	0,3	0,3	0,7	0,1
1993	8,1	-5,7	2,4	1,4	1,0	0,2	0,4	-0,2	-0,3	0,2	0,3	0,3	0,1	0,6
1994	6,1	-5,0	1,1	0,2	0,0	0,1	0,3	-0,1	-0,4	0,2	0,2	0,0	0,7	0,0
1995	7,7	-5,0	2,7	0,6	0,0	-0,1	0,5	0,1	-0,4	0,2	0,2	0,0	2,2	-0,3
1996	3,8	-4,3	-0,4	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,1	0,1	-0,3
1997	2,3	-2,6	-0,3	-0,5	0,1	-0,1	-0,1	-0,4	-0,8	0,3	0,2	0,2	-0,2	0,2
1998	1,6	-2,1	-0,5	-0,6	0,2	0,0	-0,2	-0,5	-0,9	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,3
1999	1,6	-1,2	0,4	0,2	0,5	0,1	0,1	-0,5	-0,8	0,2	0,3	0,2	0,0	-0,1
2000	0,8	0,4	1,2	0,8	0,7	0,2	0,1	-0,2	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,4

Lähteet: EKP.

- 1) Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos, % BKT:stä:  $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$ .
- 2) Luotonotto vastaa määritelmän mukaan julkiseen velkaan kohdistuvia transaktioita.
- 3) Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- 4) Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulle ottamat velat.
- 5) Maiden yhteenlasketun velan muutoksen ja maittaisten velkojen muutosten summan välinen erotus. Erotus johtuu siitä, että aggregoinneissa käytettiin ennen vuotta 1999 useita eri valuuttakurssseja.
- 6) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 7) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 8) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- 9) Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- 10) Ei sisällä johdannaisia.
- 11) Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat transaktiot (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).

## 8 Euroalueen maksutase ja ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)

**Taulukko 8.1**

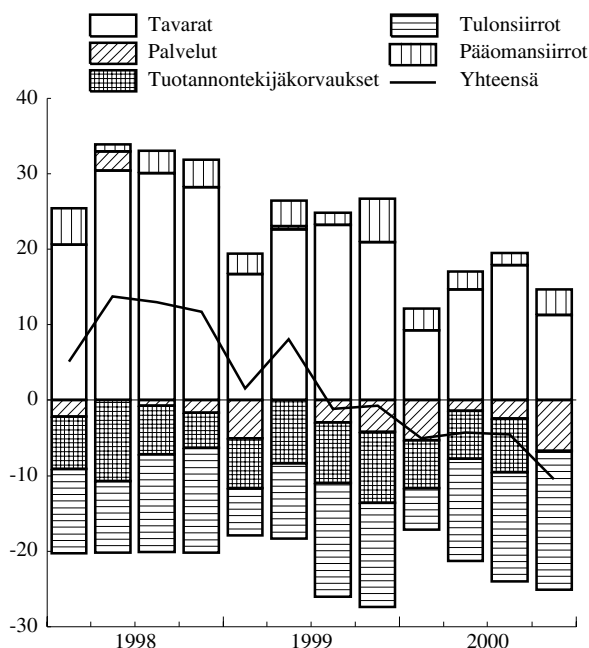
**Maksutase<sup>1), 2)</sup>**

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

	Vaihtotase					Pääomansiirrot	Rahoitustase						Virheelliset ja tunnistamat erät
	Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotantontekijäkorvaukset	Tulonsiirrot		Yhteensä	Suorat sijoitukset	Arvopaperisijoitukset	Johdannaiset	Muut sijoitukset	Valuuttavaranto	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	61,5	115,7	3,1	-15,2	-42,2	13,0	.	-44,5	-24,3	.	.	.	.
1998	31,1	109,3	-2,0	-28,8	-47,4	12,4	-61,2	-83,2	-99,7	-7,5	120,9	8,2	17,8
1999	-5,8	83,4	-11,8	-32,4	-45,0	13,5	19,1	-120,6	-41,7	8,1	163,1	10,2	-26,8
2000	-34,4	53,0	-15,9	-19,7	-51,8	10,2	1,3	-21,5	-136,4	-2,0	143,5	17,5	22,9
1999 IV	-6,5	20,9	-4,2	-9,4	-13,8	5,7	2,6	-46,6	-2,7	-0,4	52,8	-0,5	-1,9
2000 I	-7,9	9,3	-5,3	-6,3	-5,5	2,8	47,8	148,0	-192,6	2,5	91,3	-1,4	-42,7
II	-6,6	14,7	-1,4	-6,3	-13,5	2,4	-2,9	-18,2	51,9	4,8	-45,3	3,8	7,2
III	-6,1	17,9	-2,5	-7,1	-14,4	1,6	-14,0	-94,3	3,5	0,4	71,9	4,5	18,5
IV	-13,8	11,2	-6,7	-0,1	-18,3	3,4	-29,5	-57,0	0,9	-9,7	25,6	10,7	40,0
1999 joul	-3,9	5,5	-1,5	-2,7	-5,2	3,0	-7,3	-20,3	0,7	-0,2	13,3	-0,8	8,2
2000 tammi	-9,0	-0,5	-2,1	-5,0	-1,3	1,4	19,2	0,8	-5,3	-0,8	26,7	-2,2	-11,6
helmi	0,0	4,2	-2,1	-1,0	-1,2	0,1	-1,9	146,0	-152,9	1,9	2,8	0,3	1,8
maalis	1,2	5,6	-1,1	-0,3	-3,0	1,3	30,5	1,1	-34,4	1,4	61,8	0,5	-32,9
huhti	-5,9	4,3	-1,3	-3,8	-5,1	1,5	2,7	1,1	-5,9	2,1	5,1	0,2	1,6
touko	-0,1	4,4	-0,3	-1,0	-3,1	0,6	10,5	-8,7	1,9	0,3	15,7	1,3	-11,0
kesä	-0,6	5,9	0,2	-1,5	-5,3	0,2	-16,2	-10,6	55,8	2,3	-66,1	2,3	16,5
heinä	-2,2	8,1	0,0	-4,6	-5,8	0,5	-12,0	-24,6	-12,9	-0,4	26,3	-0,4	13,8
elo	-3,9	4,1	-0,6	-1,6	-5,8	0,2	0,6	-41,1	13,6	-0,9	27,8	1,2	3,1
syys	0,1	5,7	-1,9	-0,9	-2,9	0,9	-2,5	-28,6	2,8	1,8	17,8	3,7	1,6
loka	-2,2	6,0	-1,8	0,1	-6,5	0,2	-9,9	-16,4	-4,4	-2,3	12,4	0,7	11,8
marras	-2,9	3,9	-1,0	-0,1	-5,7	1,5	-11,6	-10,0	-3,9	-3,2	-2,1	7,7	13,0
joul	-8,8	1,4	-3,9	-0,1	-6,1	1,7	-8,1	-30,7	9,2	-4,2	15,3	2,3	15,2
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001 tammi	-8,5	-1,9	-2,5	-6,7	2,5	1,4	-4,7	-4,5	-45,5	-5,1	47,9	2,4	11,9
helmi	2,1	3,3	-1,1	0,5	-0,6	1,6	2,1	-0,8	0,9	-1,0	-3,2	6,1	-5,7

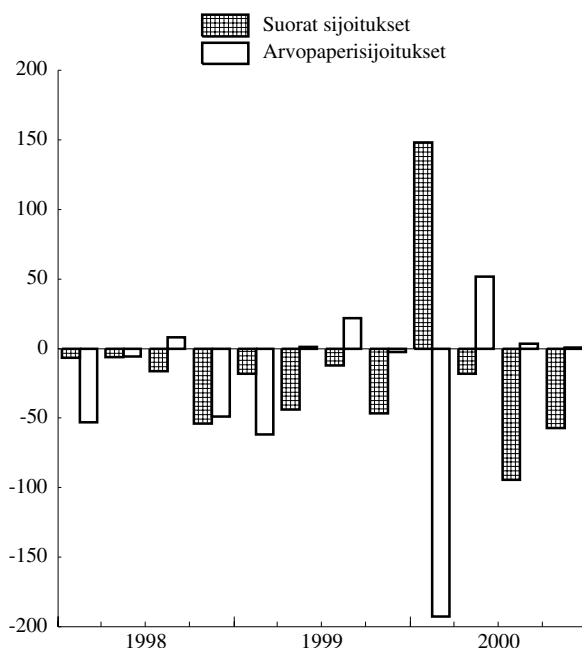
**Vaihtotase ja pääomansiirrot**

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)



**Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset**

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)



Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-). Valuuttavaranto: lisäys (-), vähennys (+).

2) Viimeaikaisen ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

## Taulukko 8.2

### Maksutase: vaihtotase ja pääomansiirrot<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], bruttovirrat)

	Vaihtotase										Pääomansiirrot	
	Yhteensä		Tavarat		Palvelut		Tuotannon- tekijäkorvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Vienti	Tuonti	Vienti	Tuonti	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1997	1 212,9	1 151,4	749,1	633,4	214,2	211,0	189,5	204,7	60,1	102,3	18,9	5,9
1998	1 270,2	1 239,2	779,2	669,9	229,8	231,9	198,5	227,3	62,7	110,0	17,7	5,3
1999	1 335,6	1 341,4	814,5	731,1	241,5	253,3	213,2	245,6	66,4	111,5	19,7	6,2
2000	1 573,9	1 608,4	978,1	925,1	269,4	285,4	259,9	279,6	66,5	118,3	19,1	8,9
1999 IV	357,7	364,1	227,1	206,2	63,0	67,3	52,5	61,9	15,0	28,8	7,8	2,0
2000 I	359,5	367,4	221,2	211,9	58,5	63,8	54,7	61,0	25,2	30,7	4,3	1,4
II	387,7	394,3	239,0	224,3	66,8	68,3	66,9	73,2	14,9	28,4	4,7	2,4
III	391,5	397,6	244,6	226,7	70,7	73,2	64,2	71,3	11,9	26,4	4,3	2,7
IV	435,2	449,1	273,4	262,1	73,4	80,1	74,0	74,1	14,5	32,8	5,8	2,3
1999 joulu	123,2	127,0	75,7	70,2	22,1	23,6	19,8	22,5	5,6	10,8	3,8	0,9
2000 tammi	111,9	121,0	64,5	65,0	18,2	20,4	16,4	21,4	12,9	14,2	1,9	0,5
helmi	115,8	115,8	72,9	68,7	18,6	20,7	17,4	18,4	6,8	8,0	0,5	0,4
maalis	131,8	130,6	83,8	78,2	21,7	22,8	20,9	21,1	5,5	8,5	1,8	0,5
huhti	116,1	121,9	72,2	67,9	20,4	21,7	18,9	22,7	4,5	9,6	2,1	0,5
touko	137,7	137,8	84,8	80,4	23,0	23,3	23,9	24,9	6,1	9,2	1,7	1,1
kesä	133,9	134,5	82,0	76,1	23,5	23,2	24,2	25,6	4,3	9,6	1,0	0,8
heinä	131,6	133,8	82,4	74,4	24,3	24,3	20,9	25,5	3,9	9,7	1,1	0,6
elo	123,8	127,8	77,0	73,0	23,8	24,4	19,4	21,0	3,6	9,4	1,5	1,3
syys	136,1	136,0	85,2	79,4	22,6	24,5	23,9	24,8	4,4	7,3	1,7	0,8
loka	145,0	147,2	93,2	87,2	24,7	26,6	23,5	23,4	3,6	10,0	0,8	0,6
marras	144,8	147,7	93,3	89,4	23,7	24,7	23,0	23,1	4,8	10,5	2,1	0,6
joulu	145,4	154,2	86,9	85,6	24,9	28,8	27,5	27,6	6,1	12,2	2,8	1,1
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001 tammi	138,2	146,8	79,4	81,3	21,2	23,7	22,5	29,2	15,0	12,6	1,9	0,5
helmi	133,0	130,9	81,5	78,3	20,9	22,0	23,0	22,5	7,5	8,1	2,0	0,4

Lähde: EKP.

1) Viimeaikaisten ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

### Taulukko 8.3

#### Maksutase: tuotannontekijäkorvaukset

(miljardia euroa, bruttovirrat)

	Yhteensä		Palkansaaja-korvaukset		Pääomakorvaukset							
	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset		Muut sijoitukset	
					Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999	213,2	245,6	12,4	5,0	200,8	240,6	44,1	45,4	64,1	105,9	92,6	89,4
2000	259,9	279,6	12,6	5,2	247,2	274,4	65,8	57,5	67,4	103,1	114,0	113,7
1999 IV	52,5	61,9	3,3	1,4	49,1	60,5	11,7	13,0	15,1	23,8	22,4	23,7
2000 I	54,7	61,0	3,1	1,1	51,5	59,9	13,3	13,5	13,5	21,7	24,8	24,7
II	66,9	73,2	3,0	1,4	64,0	71,9	19,2	13,8	17,2	30,8	27,6	27,3
III	64,2	71,3	3,1	1,4	61,1	69,9	15,4	15,1	17,7	26,6	28,1	28,3
IV	74,0	74,1	3,4	1,3	70,6	72,7	18,0	15,2	19,1	24,1	33,5	33,4

	Suorien sijoitusten tuotot				Arvopaperisijoitusten tuotot							
	Oman pääoman tuotot		Korot		Osingot		Korot velkapaperista					
	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Yhteensä		Joukkolainat		Rahamarkkinapaperit	
							Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1999	37,7	41,5	6,4	3,8	9,6	32,5	54,5	73,4	51,7	71,7	2,9	1,7
2000	56,0	50,2	9,8	7,4	11,6	37,7	55,9	65,4	.	.	.	.
1999 IV	9,7	11,9	2,0	1,1	2,3	5,9	12,8	17,9	12,1	17,9	0,7	0,0
2000 I	11,0	12,0	2,3	1,5	1,9	5,8	11,6	15,9	.	.	.	.
II	16,9	12,2	2,3	1,6	3,5	17,2	13,7	13,5	.	.	.	.
III	13,2	13,1	2,2	2,0	3,1	7,9	14,6	18,7	.	.	.	.
IV	14,9	12,9	3,0	2,3	3,1	6,8	16,0	17,3	.	.	.	.

Lähde: EKP.



## Taulukko 8.4

### Maksutase: suorat sijoitukset<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

	Ulkomaille			Euroalueelle		
	Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot	Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja	Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot	Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja
	1	2	3	4	5	6
1997	-93,1	.	.	48,6	.	.
1998	-175,0	.	.	91,8	.	.
1999	-286,8	-212,2	-74,6	166,2	126,8	39,5
2000	-335,8	-266,8	-69,0	314,3	192,6	121,7
1999 IV	-139,6	-124,7	-14,9	93,0	90,1	2,9
2000 I	-63,3	-33,2	-30,1	211,3	191,3	20,0
II	-71,9	-44,8	-27,1	53,7	19,3	34,5
III	-117,9	-111,7	-6,2	23,7	15,5	8,2
IV	-82,7	-77,2	-5,5	25,6	-33,3	59,0
1999 joulukuu	-96,6	-94,0	-2,6	76,3	80,5	-4,2
2000 tammi	-7,0	-6,4	-0,5	7,8	7,4	0,4
helmi	-20,1	-13,6	-6,5	166,1	159,1	7,1
maaliskuu	-36,2	-13,1	-23,1	37,3	24,8	12,6
huhti	-16,0	-7,4	-8,6	17,1	5,1	12,0
toukokuu	-33,8	-15,2	-18,6	25,1	11,4	13,7
kesä	-22,1	-22,2	0,2	11,5	2,7	8,8
heinä	-19,8	-27,9	8,1	-4,7	5,4	-10,2
elokuu	-54,0	-56,1	2,1	13,0	3,6	9,3
syyskuu	-44,1	-27,7	-16,4	15,4	6,4	9,1
lokakuu	-33,0	-31,9	-1,2	16,7	10,1	6,6
marraskuu	-30,3	-26,1	-4,3	20,3	8,2	12,1
joulukuu	-19,3	-19,3	0,0	-11,4	-51,7	40,3
<i>Euroalueen laajeneminen</i>						
2001 tammi	-13,0	-9,0	-4,0	8,5	6,2	2,3
helmi	-17,1	-7,7	-9,5	16,4	13,9	2,5

Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

## Taulukko 8.5

### Maksutase: arvopaperisijoitukset<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

#### 1. Vaateittain<sup>2)</sup>

	Yhteensä		Osakkeet		Velkapaperit					
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset			Velat		
					Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit	Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1998	-327,6	227,9	-105,5	105,9	-222,1	-203,8	-18,2	122,0	108,3	13,7
1999	-309,6	267,8	-155,4	106,0	-154,1	-153,6	-0,5	161,8	109,0	52,8
2000	-403,9	267,5	-285,1	4,9	-118,8	-111,6	-7,2	262,7	227,8	34,9
1999 IV	-86,4	83,7	-55,4	44,3	-31,0	-15,4	-15,5	39,5	17,4	22,1
2000 I	-153,9	-38,8	-116,9	-105,7	-37,0	-38,6	1,6	67,0	46,8	20,2
II	-85,2	137,0	-54,3	52,4	-30,9	-24,6	-6,3	84,6	50,7	33,9
III	-91,8	95,3	-56,1	29,7	-35,7	-30,8	-4,9	65,6	73,6	-8,1
IV	-73,1	74,0	-57,8	28,5	-15,3	-17,6	2,3	45,5	56,6	-11,1
1999 joulu	-33,7	34,5	-23,5	18,7	-10,2	-5,0	-5,2	15,7	-2,6	18,4
2000 tammi	-23,5	18,2	-21,8	7,2	-1,7	-8,8	7,1	11,0	11,8	-0,9
helmi	-87,2	-65,7	-68,7	-92,5	-18,6	-15,7	-2,8	26,9	12,8	14,1
maalis	-43,2	8,7	-26,5	-20,4	-16,7	-14,1	-2,6	29,1	22,2	6,9
huhti	-28,0	22,2	-17,5	-2,9	-10,5	-9,1	-1,4	25,1	13,0	12,1
touko	-28,1	29,9	-18,6	8,4	-9,5	-6,1	-3,4	21,5	18,4	3,1
kesä	-29,1	84,9	-18,2	47,0	-10,9	-9,4	-1,5	38,0	19,3	18,7
heinä	-36,9	24,0	-26,2	5,7	-10,7	-8,3	-2,4	18,3	25,3	-7,0
elo	-23,9	37,5	-20,4	18,2	-3,5	-1,5	-2,0	19,4	18,0	1,4
syys	-30,9	33,7	-9,5	5,8	-21,5	-21,0	-0,4	27,9	30,4	-2,5
loka	-17,9	13,5	-9,2	-2,4	-8,7	-10,9	2,2	15,9	23,1	-7,2
marras	-28,7	24,8	-16,0	6,0	-12,8	-11,7	-1,1	18,8	23,9	-5,1
joulu	-26,5	35,7	-32,7	24,9	6,2	5,0	1,2	10,8	9,6	1,2
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
2001 tammi	-34,3	-11,2	-17,8	-2,1	-16,5	-6,6	-10,0	-9,1	-9,6	0,5
helmi	-29,3	30,2	-11,0	13,5	-18,3	-16,7	-1,6	16,8	17,3	-0,5

#### 2. Saamiset vaateittain ja omistajasektoreittain

	Osakkeet				Velkapaperit							
					Joukkolainat				Rahamarkkinapaperit			
	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999	0,1	-2,1	-1,7	-151,8	0,1	-1,7	-15,2	-136,8	0,9	-0,1	-7,5	6,2
2000	-0,1	-2,4	-4,6	-278,0	-1,9	-1,2	-45,9	-62,6	2,1	-0,3	3,3	-12,3
1999 IV	0,0	-0,9	-1,0	-53,5	-0,4	-0,3	-4,3	-10,4	-0,4	0,1	-4,7	-10,6
2000 I	0,0	-0,7	1,7	-117,9	-1,2	-0,1	-15,5	-21,7	1,2	0,1	3,2	-2,8
II	0,0	-0,7	1,5	-55,1	0,6	-0,7	-7,7	-16,8	0,0	0,0	1,3	-7,5
III	-0,1	-0,4	-2,8	-52,8	-2,3	-0,4	-19,4	-8,8	0,5	-1,3	-1,0	-3,1
IV	0,0	-0,6	-5,0	-52,2	0,9	0,0	-3,2	-15,3	0,6	0,9	-0,2	1,1

Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

2) Viimeaikaisen ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

## Taulukko 8.6

### Maksutase: muut sijoitukset ja valuuttavaranto

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

#### 1. Muut sijoitukset sektoreittain<sup>1), 2)</sup>

	Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt		Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat
							Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	-82,3	203,2	-0,7	3,5	-1,0	-7,6	-22,6	192,5	-37,6	40,5	15,0	152,0	-58,0	14,9
1999	-20,9	184,0	0,0	4,6	2,8	-12,5	18,2	159,6	-46,4	54,4	64,6	105,2	-41,9	32,3
2000	-184,9	328,4	0,0	-1,8	-4,0	2,5	-128,6	276,3	-47,3	46,6	-81,3	229,7	-52,3	51,4
1999 IV	11,5	41,4	0,0	2,3	0,5	-3,9	-0,2	39,0	-5,0	7,6	4,7	31,3	11,2	4,0
2000 I	-78,9	170,2	0,0	-5,1	-6,0	-2,7	-30,0	163,1	-11,2	20,0	-18,8	143,1	-42,8	14,9
II	-29,3	-16,0	0,0	3,1	1,0	-0,3	-21,1	-20,7	-4,9	7,6	-16,2	-28,3	-9,3	2,0
III	-29,2	101,1	0,0	-1,7	-4,0	1,4	-14,3	72,3	-9,6	8,9	-4,7	63,4	-11,0	29,0
IV	-47,5	73,1	0,0	2,0	5,0	4,1	-63,3	61,6	-21,7	10,0	-41,6	51,5	10,7	5,5
1999 joul	92,1	-78,8	0,0	3,2	0,4	-0,8	78,3	-76,0	-3,0	2,6	81,3	-78,7	13,4	-5,2
2000 tammi	-21,1	47,8	0,0	0,1	-2,9	-1,0	-2,6	43,4	-3,9	6,2	1,4	37,2	-15,6	5,3
helmi	-30,1	33,0	0,0	-1,8	-2,7	-0,3	-17,4	26,4	-4,9	7,7	-12,5	18,7	-10,0	8,6
maalis	-27,6	89,4	0,0	-3,5	-0,4	-1,4	-10,0	93,3	-2,3	6,1	-7,7	87,2	-17,2	1,0
huhti	-34,9	40,1	0,0	3,1	0,4	-0,5	-30,8	37,1	-5,4	5,7	-25,5	31,4	-4,5	0,4
touko	-14,0	29,7	0,0	-2,4	0,5	0,6	-9,1	27,8	-0,5	-0,8	-8,5	28,7	-5,4	3,6
kesä	19,6	-85,7	0,0	2,3	0,2	-0,4	18,8	-85,7	1,0	2,6	17,8	-88,3	0,6	-2,0
heinä	5,4	20,9	0,0	-1,6	3,5	1,2	9,3	16,6	-7,0	7,6	16,3	8,9	-7,4	4,7
elo	-26,2	54,0	0,0	-1,8	-1,5	1,0	-19,3	24,8	-0,7	-1,1	-18,6	25,9	-5,3	30,0
syys	-8,5	26,2	0,0	1,7	-6,0	-0,7	-4,2	31,0	-1,9	2,4	-2,3	28,6	1,7	-5,7
loka	-8,5	20,9	0,0	0,3	8,2	1,6	-16,5	18,5	-3,1	6,4	-13,4	12,1	-0,1	0,5
marras	-49,4	47,2	0,0	0,7	-3,2	0,9	-48,5	49,1	-6,5	7,5	-42,0	41,6	2,4	-3,5
joul	10,3	5,0	0,0	1,0	0,1	1,6	1,8	-6,0	-12,1	-3,8	13,8	-2,2	8,5	8,4
<i>Euroalueen laajeneminen</i>														
2001 tammi	-50,4	98,3	0,6	1,4	3,7	-6,1	-53,7	103,1	-4,2	-1,1	-49,5	104,2	-1,0	-0,1
helmi	-6,9	3,7	0,4	-2,1	0,3	-4,2	-0,8	9,8	-3,5	4,7	2,7	5,1	-6,7	0,2

#### 2. Muut sijoitukset sektoreittain ja vaateittain<sup>1)</sup>

##### 2.1. Eurojärjestelmä

	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
	1	2	3	4	5	6
1999	0,0	5,5	5,5	0,0	-0,9	-0,9
2000	0,0	-1,8	-1,8	0,0	0,0	0,0
1999 IV	0,0	2,4	2,4	0,0	0,0	0,0
2000 I	0,0	-5,1	-5,1	0,0	0,0	0,0
II	0,0	3,0	3,0	0,0	0,0	0,0
III	0,0	-1,8	-1,8	0,0	0,0	0,0
IV	0,0	2,0	2,0	0,0	0,0	0,0

Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

2) Viimeaikaisten ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

## 2.2. Julkisyhteisöt

	Kauppaluotot			Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset 7	Velat 8	Netto 9	Saamiset 10	Velat 11	Netto 12	Saamiset 13	Velat 14	Netto 15
1999	0,0	0,0	0,0	3,9	-12,6	-8,7	-1,2	0,2	-1,0
2000	0,0	0,0	0,1	-3,7	-1,8	-5,4	-0,3	4,3	3,9
1999 IV	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,9	-3,9	0,4	0,0	0,4
2000 I	0,0	0,0	0,0	-5,9	-2,3	-8,2	-0,1	-0,4	-0,5
II	0,0	0,0	0,0	1,2	-0,5	0,7	-0,2	0,2	0,0
III	0,0	0,0	0,0	-4,0	0,6	-3,4	0,0	0,8	0,8
IV	0,1	0,0	0,1	5,0	0,4	5,5	-0,1	3,7	3,6

## 2.3. Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)

	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset 16	Velat 17	Netto 18	Saamiset 19	Velat 20	Netto 21
1999	17,7	158,9	176,6	0,5	0,7	1,2
2000	-123,9	267,7	143,7	-4,7	8,6	4,0
1999 IV	0,5	37,5	37,9	-0,7	1,5	0,8
2000 I	-27,7	163,0	135,3	-2,2	0,1	-2,1
II	-22,3	-21,5	-43,8	1,2	0,8	2,0
III	-12,8	72,2	59,4	-1,4	0,1	-1,3
IV	-61,1	53,9	-7,2	-2,2	7,7	5,5

## 2.4. Muut sektorit

	Kauppaluotot			Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset 22	Velat 23	Netto 24	Saamiset 25	Velat 26	Netto 27	Saamiset 28	Velat 29	Netto 30
1999	-6,4	3,4	-3,0	-13,2	17,5	4,3	-22,4	11,4	-11,0
2000	-13,6	6,5	-7,1	-34,5	53,5	19,0	-4,2	-8,6	-12,8
1999 IV	-1,3	2,1	0,8	16,6	0,2	16,8	-4,0	1,7	-2,3
2000 I	-4,3	2,9	-1,4	-38,1	18,4	-19,8	-0,4	-6,4	-6,8
II	-3,9	0,3	-3,6	-5,3	2,8	-2,5	-0,1	-1,0	-1,1
III	-2,1	2,1	0,0	-8,0	27,1	19,1	-0,9	-0,2	-1,1
IV	-3,3	1,2	-2,1	16,9	5,2	22,1	-2,9	-1,0	-3,8

## 3. Valuuttavaranto<sup>1)</sup>

	Yhteensä 1	Kulta 2	Erityiset nosto- oikeudet 3	Varanto- osuus IMF:ssä 4	Valuuttasaamiset							Muut saamiset 12
					Yhteensä 5	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit			Johdan- naiset 11	
						Rahaviran- omaiset ja BIS 6	Pankit 7	Osakkeet 8	Joukko- lainat 9	Raha- markkina- paperit 10		
1999	10,2	0,3	1,0	2,0	7,1	2,3	-1,0	0,2	3,6	2,1	-0,1	0,0
2000	17,5	1,0	0,3	2,9	12,8	4,0	4,2	0,0	-5,7	10,4	-0,2	0,5
1999 IV	-0,5	0,3	-0,7	0,2	-0,3	1,0	3,0	0,0	-1,9	-2,3	-0,1	-0,1
2000 I	-1,4	0,7	0,2	0,2	-2,8	2,3	-4,5	0,0	2,6	-3,1	0,0	0,2
II	3,8	0,0	-0,1	3,3	0,7	-0,9	0,2	0,0	-3,7	5,3	-0,2	-0,1
III	4,5	0,3	-0,1	0,0	4,3	1,5	4,8	0,0	-5,4	3,5	-0,1	0,0
IV	10,7	0,0	0,3	-0,6	10,5	1,1	3,8	0,0	0,9	4,7	0,0	0,5

Lähde: EKP.

1) Lisäys (-), vähennys (+).

## Taulukko 8.7

### Ulkomainen varallisuus ja valuuttavaranto

#### 1. Ulkomainen nettovarallisuus<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuonna 1997]; saamiset vähennettynä veloilla; ajanjakson lopun kantatieto)

	Yhteensä	Suorat sijoitukset			Arvopaperisijoitukset					Johdannaiset	Muut sijoitukset				Valuuttavaranto
		Yhteensä	Oma pääoma (ml. uudelleen sijoitetut voitot)	Muu pääoma	Yhteensä	Osakkeet	Velkapaperit				Yhteensä	Kauppaluotot	Lainat/käteinen ja talletukset	Muut saamiset/velat	
							Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit						
1997	32,7	177,6	148,6	29,1	-724,7	-358,7	-366,0	-339,8	-26,2	-5,9	222,4	79,8	51,3	91,4	363,3
1998	-175,3	136,4	112,7	23,7	-704,6	-476,0	-228,6	-205,4	-23,2	2,2	61,5	99,7	-102,1	63,9	329,2
1999	-131,0	373,4	290,8	82,6	-730,9	-596,8	-134,1	-72,7	-61,4	1,9	-147,8	112,6	-340,4	80,0	372,3

Lähde: EKP.

1) Viimeaikaisten ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

## 2. Eurojärjestelmän<sup>1,2)</sup> ja Euroopan keskuspankin<sup>1,3)</sup> valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset

(miljardia euroa; ajanjakson lopun kantatieto, ellei toisin mainita)

	Valuuttavaranto													Lisätieto: valuuttavarantoon liittyvät saamiset	
	Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuutussaamiset							Muut saami- set		
		Miljoonaa troy- unssia	Yhteensä			Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdan- naiset			
						Raha- viran- omaiset ja BIS	Pankit	Yhteen- sä	Osak- keet	Joukko- lainat	Raha- mark- kina- paperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
<b>Eurojärjestelmä</b>															
1998 joul <sup>4)</sup>	329,2	99,6	404,131	5,2	23,2	199,9	12,6	18,3	169,0	0,0	116,6	52,4	0,0	1,3	7,6
1999 joul <sup>4)</sup>	372,3	116,4	402,762	4,5	24,3	225,1	12,8	21,7	190,5	0,0	134,0	56,5	0,0	2,1	14,4
2000 tammi <sup>5)</sup>	378,0	116,2	401,639	4,3	24,4	230,9	14,4	28,0	188,4	-	-	-	0,2	2,3	14,7
helmi <sup>5)</sup>	383,2	121,1	400,503	4,4	23,9	231,4	12,0	25,8	193,4	-	-	-	0,2	2,4	16,1
maalis	385,3	116,0	400,503	4,4	24,8	238,8	12,7	25,9	200,1	-	-	-	0,2	1,3	17,0
huhti	399,7	121,3	400,503	4,3	22,7	249,6	18,2	28,3	202,9	-	-	-	0,2	1,9	18,1
touko	388,8	117,2	400,503	4,5	21,1	244,4	16,2	28,8	199,2	-	-	-	0,2	1,6	19,1
kesä	385,8	120,8	400,503	4,5	20,5	238,3	14,3	24,4	199,4	-	-	-	0,1	1,8	18,3
heinä <sup>5)</sup>	391,3	119,6	399,539	4,5	20,9	244,4	10,5	27,1	206,6	-	-	-	0,2	1,9	17,5
elo	402,6	124,3	399,539	4,8	20,9	251,5	10,9	25,2	215,3	-	-	-	0,2	1,2	17,3
syys	408,0	124,7	399,539	4,9	21,3	255,9	11,2	24,3	220,1	-	-	-	0,3	1,2	16,6
loka <sup>5)</sup>	416,2	125,6	399,538	4,7	21,5	263,1	10,3	24,3	228,2	-	-	-	0,3	1,4	16,3
marras <sup>5)</sup>	400,1	123,8	399,537	4,8	20,8	249,8	9,0	22,6	217,8	-	-	-	0,3	0,9	16,7
joul <sup>4)</sup>	377,7	117,8	399,537	4,3	20,8	234,1	9,7	19,5	204,4	-	-	-	0,5	0,6	15,8
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001 tammi 1.	390,9	119,2	404,119	4,4	21,2	245,5	16,8	19,8	208,4	-	-	-	0,5	0,7	16,3
2001 tammi	386,0	115,0	404,119	4,5	22,3	243,4	11,8	19,9	211,2	-	-	-	0,5	0,8	18,0
helmi	384,3	116,5	404,119	4,8	21,3	241,0	10,4	21,7	208,4	-	-	-	0,5	0,6	18,3
maalis <sup>5)</sup>	393,4	117,6	403,153	4,9	21,4	247,5	9,8	27,3	210,0	-	-	-	0,5	2,0	18,6
<b>Euroopan keskuspankki</b>															
1999 joul <sup>4)</sup>	49,3	7,0	24,030	0,0	0,0	40,9	0,3	6,4	34,3	0,0	28,0	6,3	0,0	1,4	2,6
2000 tammi	49,9	7,0	24,030	0,0	0,0	41,2	0,4	7,2	33,6	-	-	-	0,0	1,7	3,2
helmi	48,0	7,3	24,030	0,0	0,0	39,0	0,4	6,1	32,5	-	-	-	0,0	1,7	4,2
maalis	49,7	7,0	24,030	0,0	0,0	41,9	0,4	7,4	34,1	-	-	-	0,0	0,9	4,3
huhti	52,7	7,3	24,030	0,0	0,0	44,1	1,1	7,9	35,1	-	-	-	0,0	1,4	4,3
touko	50,0	7,0	24,030	0,0	0,0	42,0	1,7	6,0	34,2	-	-	-	0,0	1,0	4,5
kesä	50,5	7,2	24,030	0,0	0,0	42,1	0,9	6,3	34,9	-	-	-	0,0	1,2	3,7
heinä	51,0	7,2	24,030	0,0	0,0	42,8	0,5	5,5	36,8	-	-	-	0,0	1,0	4,1
elo	55,0	7,5	24,030	0,0	0,0	46,4	0,6	7,5	38,3	-	-	-	0,0	1,2	4,1
syys	52,4	7,5	24,030	0,0	0,0	43,7	0,7	6,1	36,9	-	-	-	0,0	1,2	3,7
loka	53,8	7,6	24,030	0,0	0,0	44,9	0,7	6,4	37,7	-	-	-	0,0	1,4	4,0
marras	47,2	7,4	24,030	0,0	0,0	38,8	0,7	5,0	33,1	-	-	-	0,0	0,9	3,0
joul <sup>4)</sup>	45,1	7,1	24,030	0,0	0,0	37,3	0,6	6,1	30,6	-	-	-	0,0	0,6	3,8
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001 tammi	45,9	7,0	24,656	0,0	0,0	38,2	0,7	2,6	34,9	-	-	-	0,0	0,7	3,5
helmi	46,7	7,1	24,656	0,0	0,0	38,9	0,6	3,9	34,4	-	-	-	0,0	0,6	3,0
maalis	46,7	7,2	24,656	0,0	0,0	37,5	0,7	5,2	31,6	-	-	-	0,0	2,0	3,9

Lähde: EKP.

1) Valuuttavarantoa ja valuuttamääräistä likviditeettiä koskevan raportointimallin mukaisia lisätietoja on saatavissa EKP:n verkkosivuilla.

2) Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin verrattavissa taulukon 1.1 lukuun.

3) Osa eurojärjestelmän valuuttavarantoa.

4) Tilanne 1.1.1999.

5) Eurojärjestelmän kultavarantojen muutos johtuu siitä, että eräs keskuspankki myi kultaa 26.9.1999 tehdyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti.

## 9 Euroalueen ulkomaankauppa

**Taulukko 9**

### 1. Vienti<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], fob-arvo)

	Yhteensä 1	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka 2	Raaka- aineet 3	Energia 4	Kemi- kaalit 5	Muut teollisuus- tuotteet 6	Koneet, kuljetus- laitteet 7	Muut 8	Vienti-indeksejä, 1995 = 100			
									Arvo <sup>2)</sup> 9	Määrä <sup>2)</sup> 10	Yksikkö- arvo 11	
1997	762,8	57,0	16,5	14,4	99,6	217,6	343,8	13,8	122,5	115,9	105,7	
1998	797,1	56,2	15,8	12,6	104,4	222,1	371,3	14,7	128,1	120,1	106,6	
1999	831,8	55,7	16,4	13,6	114,1	225,9	384,9	21,1	133,6	122,6	109,0	
2000	1 004,0	61,2	19,6	23,3	136,5	266,8	467,9	28,8	161,3	136,6	118,1	
1997	I	170,7	13,0	3,9	3,7	22,7	49,1	74,9	3,5	109,7	104,2	105,3
	II	191,8	14,4	4,1	3,6	25,3	54,1	86,7	3,6	123,3	117,3	105,1
	III	193,5	14,1	4,2	3,4	25,8	55,9	86,8	3,3	124,3	116,6	106,6
	IV	206,8	15,5	4,3	3,7	25,8	58,5	95,5	3,5	132,9	125,7	105,7
1998	I	194,8	13,9	4,2	3,4	26,7	54,9	88,1	3,7	125,2	116,1	107,8
	II	204,6	14,6	3,9	3,3	26,9	56,6	95,5	3,7	131,5	123,1	106,8
	III	196,0	13,4	3,9	3,0	25,8	55,4	90,9	3,6	125,9	118,2	106,5
	IV	201,7	14,2	3,8	2,9	25,0	55,2	96,8	3,7	129,6	123,0	105,4
1999	I	187,8	12,4	3,8	2,6	25,9	51,5	86,9	4,7	120,7	112,6	107,2
	II	203,2	13,5	4,0	3,1	27,9	55,1	94,4	5,2	130,6	119,9	108,9
	III	209,5	14,0	4,1	3,9	29,6	56,9	95,4	5,7	134,6	123,0	109,5
	IV	231,3	15,8	4,5	4,1	30,7	62,4	108,3	5,5	148,6	135,0	110,1
2000	I	229,9	13,7	4,7	5,1	32,0	62,1	105,2	7,0	147,7	128,6	114,9
	II	247,5	15,1	5,0	5,3	33,2	64,9	116,5	7,4	159,0	136,6	116,4
	III	250,1	15,2	4,7	6,1	34,9	66,9	115,1	7,2	160,7	134,5	119,5
	IV	276,5	17,2	5,1	6,8	36,3	72,8	131,1	7,2	177,7	146,9	121,0
1998	tammi	58,8	4,3	1,3	1,2	8,5	16,4	26,1	1,2	113,4	105,3	107,7
	helmi	63,8	4,6	1,4	1,0	8,6	18,2	28,9	1,2	123,0	114,1	107,8
	maalis	72,2	5,0	1,5	1,2	9,6	20,3	33,1	1,3	139,2	128,8	108,0
	huhti	68,2	4,9	1,3	1,1	9,2	19,0	31,3	1,3	131,4	123,0	106,9
	touko	65,9	4,8	1,3	1,1	8,7	18,2	30,7	1,2	127,0	118,8	106,9
	kesä	70,5	4,9	1,3	1,1	9,1	19,3	33,5	1,2	136,0	127,4	106,7
	heinä	73,0	4,8	1,3	1,1	9,3	21,2	34,2	1,2	140,8	131,7	106,9
	elo	56,6	4,2	1,2	1,0	7,7	15,6	25,8	1,1	109,1	103,1	105,9
	syys	66,3	4,5	1,3	0,9	8,8	18,6	30,9	1,3	127,9	120,0	106,6
	loka	69,1	4,8	1,3	1,0	8,7	19,6	32,5	1,2	133,2	125,9	105,8
	marras	67,2	4,8	1,3	1,0	8,1	18,2	32,6	1,3	129,6	123,6	104,8
	joulu	65,4	4,6	1,2	0,9	8,2	17,4	31,7	1,2	126,0	119,5	105,5
1999	tammi	54,3	3,7	1,1	0,8	7,8	14,8	25,0	1,1	104,8	98,1	106,8
	helmi	60,2	4,0	1,2	0,8	8,3	16,6	27,5	1,7	116,1	108,6	106,9
	maalis	73,2	4,7	1,5	1,0	9,8	20,1	34,4	1,8	141,2	130,9	107,9
	huhti	65,9	4,4	1,3	1,0	9,2	17,8	30,7	1,5	127,0	116,6	108,9
	touko	63,7	4,5	1,3	1,0	9,0	17,4	29,0	1,7	122,8	113,2	108,5
	kesä	73,6	4,7	1,3	1,1	9,8	19,9	34,7	2,0	141,9	129,8	109,3
	heinä	76,2	4,6	1,4	1,2	10,3	20,9	35,6	2,2	146,8	132,8	110,6
	elo	61,1	4,3	1,3	1,2	9,2	16,1	27,4	1,7	117,7	107,0	110,0
	syys	72,3	5,1	1,4	1,5	10,1	19,8	32,4	1,9	139,4	129,0	108,0
	loka	77,5	5,3	1,5	1,4	10,2	21,0	36,3	1,9	149,5	136,0	109,9
	marras	77,6	5,4	1,5	1,2	10,7	21,0	36,0	1,7	149,6	137,3	108,9
	joulu	76,2	5,1	1,6	1,5	9,8	20,4	36,0	1,8	146,9	131,8	111,4
2000	tammi	66,1	4,1	1,4	1,5	9,3	17,6	30,1	2,2	127,4	111,6	114,1
	helmi	75,4	4,5	1,6	1,7	10,6	20,8	33,9	2,2	145,3	125,5	115,8
	maalis	88,5	5,2	1,8	1,8	12,1	23,7	41,3	2,6	170,6	148,6	114,8
	huhti	73,4	4,5	1,6	1,6	10,0	19,5	34,1	2,1	141,5	122,1	115,9
	touko	89,2	5,5	1,8	1,9	11,8	23,2	42,3	2,6	171,9	147,7	116,4
	kesä	84,9	5,1	1,6	1,8	11,4	22,3	40,1	2,6	163,7	139,9	117,0
	heinä	84,9	4,9	1,5	2,0	11,4	23,3	39,5	2,4	163,6	137,5	119,0
	elo	78,0	5,0	1,6	2,0	11,3	20,6	35,2	2,4	150,3	126,5	118,8
	syys	87,3	5,3	1,7	2,2	12,3	23,0	40,4	2,4	168,3	139,6	120,6
	loka	95,7	5,9	1,8	2,4	13,0	25,5	44,5	2,6	184,4	152,2	121,2
	marras	95,0	6,0	1,8	2,3	12,6	25,1	44,9	2,3	183,1	151,9	120,5
	joulu	85,9	5,3	1,6	2,1	10,7	22,3	41,7	2,3	165,6	136,6	121,2
						Euroalueen laajeneminen						
2001	tammi	80,3	4,6	1,5	2,0	11,3	20,5	38,1	2,3	156,8	.	.
	helmi	82,8	.	.	.	.	.	.	.	161,6	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

1) Määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarat-erän kanssa (taulukko 8.2).

2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.

## Taulukko 9

### 2. Tuonti<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia eua vuoden 1998 loppuun], cif-arvo)

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemi- kaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut	Tuonti-indeksejä, 1995 = 100			
									Arvo <sup>2)</sup>	Määrä <sup>2)</sup>	Yksikkö- arvo	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1997	674,2	55,5	41,5	81,3	62,5	189,3	230,0	14,0	119,8	110,3	108,6	
1998	711,4	55,1	41,3	58,5	68,0	202,1	270,2	16,1	126,4	123,1	102,7	
1999	780,7	52,5	39,4	77,8	71,4	211,4	307,8	20,4	138,7	130,5	106,3	
2000	993,8	55,1	48,0	142,9	84,8	252,9	376,7	33,5	176,6	136,5	129,4	
1997	I	159,1	12,8	9,7	21,2	14,8	44,8	52,1	3,7	113,1	106,0	106,7
	II	168,0	14,1	11,1	18,6	16,1	46,7	57,8	3,6	119,4	111,4	107,2
	III	166,6	13,6	10,1	20,0	15,3	49,1	55,9	2,6	118,5	106,9	110,8
	IV	180,4	15,1	10,7	21,4	16,2	48,6	64,3	4,1	128,2	117,0	109,6
1998	I	180,1	13,7	10,9	16,4	17,7	51,7	65,4	4,3	128,0	119,3	107,3
	II	179,2	13,7	11,1	15,1	17,3	50,4	67,3	4,3	127,4	121,7	104,7
	III	171,0	13,4	9,7	13,8	16,4	50,7	63,4	3,6	121,6	119,4	101,8
	IV	181,0	14,3	9,6	13,2	16,5	49,3	74,2	3,9	128,7	132,1	97,4
1999	I	179,2	12,4	9,3	13,8	17,0	50,4	71,7	4,7	127,4	128,8	98,9
	II	189,5	12,9	10,2	16,8	17,7	50,8	76,1	5,0	134,7	129,8	103,8
	III	193,9	12,9	9,5	21,3	17,3	54,3	73,6	5,1	137,9	126,0	109,4
	IV	218,0	14,3	10,5	26,0	19,4	55,8	86,4	5,6	154,9	137,7	112,5
2000	I	231,8	12,7	11,3	31,6	20,1	60,7	87,8	7,7	164,8	136,1	121,1
	II	243,6	14,0	12,4	32,2	21,3	62,3	93,5	8,0	173,1	137,3	126,1
	III	245,5	13,3	11,8	37,6	21,1	64,5	89,1	8,1	174,5	132,9	131,3
	IV	273,0	15,1	12,6	41,6	22,4	65,5	106,3	9,6	194,0	139,6	139,0
1998	tammi	57,9	4,5	3,5	5,7	5,6	16,7	20,4	1,4	123,4	114,7	107,6
	helmi	57,9	4,3	3,5	5,4	5,6	16,7	20,8	1,6	123,4	114,4	107,9
	maalis	64,3	4,9	3,8	5,3	6,5	18,3	24,2	1,3	137,2	128,7	106,6
	huhti	60,1	4,7	3,7	5,2	5,8	16,8	22,6	1,3	128,2	121,5	105,5
	touko	56,9	4,4	3,5	5,2	5,6	15,8	21,2	1,2	121,4	115,8	104,9
	kesä	62,2	4,6	3,9	4,7	6,0	17,8	23,4	1,8	132,6	127,9	103,7
	heinä	59,2	4,7	3,6	4,7	6,0	17,8	21,2	1,3	126,3	123,5	102,2
	elo	50,1	4,1	2,8	4,4	4,7	15,0	18,1	1,0	106,8	105,6	101,1
	syys	61,8	4,6	3,3	4,7	5,8	17,9	24,1	1,4	131,7	129,3	101,9
	loka	62,5	4,8	3,3	4,7	5,8	17,4	25,1	1,4	133,3	133,9	99,5
	marras	59,8	4,6	3,2	4,2	5,4	16,2	24,9	1,3	127,6	132,1	96,6
	joulu	58,7	5,0	3,1	4,3	5,3	15,7	24,2	1,2	125,1	130,4	96,0
1999	tammi	55,0	3,9	3,0	4,6	5,2	15,5	21,5	1,4	117,4	119,5	98,2
	helmi	56,4	3,9	2,9	4,2	5,4	16,2	22,2	1,6	120,3	122,1	98,5
	maalis	67,8	4,7	3,3	5,0	6,4	18,7	28,0	1,7	144,6	144,7	99,9
	huhti	61,6	4,2	3,3	5,6	5,8	16,0	25,0	1,7	131,4	128,3	102,4
	touko	62,4	4,3	3,3	5,7	5,8	16,5	25,2	1,6	133,1	127,2	104,6
	kesä	65,5	4,4	3,5	5,4	6,2	18,2	26,0	1,7	139,7	133,5	104,6
	heinä	64,5	4,4	3,4	6,7	5,7	18,4	24,3	1,6	137,4	127,3	108,0
	elo	58,5	4,1	2,7	7,0	5,2	16,3	21,8	1,6	124,8	113,5	110,0
	syys	70,9	4,4	3,5	7,6	6,4	19,6	27,6	1,9	151,3	137,3	110,2
	loka	70,6	4,5	3,4	7,9	6,5	18,9	27,4	2,1	150,5	135,2	111,3
	marras	74,4	4,8	3,6	8,5	6,8	18,8	30,0	1,9	158,6	143,1	110,8
	joulu	73,0	4,9	3,5	9,6	6,2	18,1	29,1	1,7	155,7	134,9	115,4
2000	tammi	71,3	4,0	3,5	10,4	5,8	18,5	26,6	2,5	152,0	128,0	118,7
	helmi	75,7	4,0	3,6	10,2	6,8	20,1	28,4	2,5	161,3	133,3	121,0
	maalis	84,9	4,6	4,2	11,0	7,5	22,0	32,8	2,7	181,0	146,9	123,2
	huhti	73,2	4,2	3,7	9,6	6,5	18,4	28,4	2,4	156,1	127,3	122,7
	touko	88,1	5,1	4,7	11,3	7,5	22,8	33,9	2,9	187,9	148,1	126,9
	kesä	82,2	4,6	4,1	11,3	7,3	21,1	31,1	2,7	175,3	136,6	128,4
	heinä	79,3	4,5	4,0	11,9	6,7	21,0	28,3	3,0	169,2	131,9	128,3
	elo	78,6	4,4	3,6	12,5	6,8	20,6	28,5	2,4	167,7	128,4	130,6
	syys	87,5	4,5	4,2	13,2	7,6	22,9	32,3	2,8	186,5	138,4	134,8
	loka	92,3	5,2	4,2	13,2	7,8	22,9	35,3	3,7	196,9	142,1	138,6
	marras	95,0	5,1	4,4	14,8	7,9	22,6	36,5	3,7	202,7	145,6	139,2
	joulu	85,6	4,8	3,9	13,6	6,8	20,0	34,4	2,1	182,6	131,1	139,2
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	tammi	86,5	4,5	4,1	12,5	7,6	22,5	32,1	3,2	183,3	.	.
	helmi	83,8	.	.	.	.	.	.	.	177,6	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

1) Määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarat-erän kanssa (taulukko 8.2). Ero johtuu osittain vakuutus- ja rahtipalveluiden kirjaamisesta tavaroiden tuontiin. Näiden palveluiden osuus tavaroiden tuonnista (cif) oli vuonna 1998 noin 3,8 %.

2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.



## Taulukko 9

### 3. Kauppatase<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], vienti (fob) – tuonti (cif))

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemikaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
1997	88,6	1,5	-25,1	-66,8	37,1	28,3	113,8	-0,1	
1998	85,7	1,0	-25,5	-45,9	36,4	20,0	101,1	-1,4	
1999	51,1	3,2	-23,0	-64,1	42,7	14,5	77,1	0,7	
2000	10,2	6,1	-28,4	-119,6	51,6	13,9	91,2	-4,7	
1997	I	11,6	0,2	-5,8	-17,5	8,0	4,3	22,8	-0,2
	II	23,8	0,3	-7,0	-15,0	9,1	7,4	28,8	0,0
	III	26,8	0,4	-5,9	-16,6	10,5	6,7	30,9	0,8
	IV	26,3	0,5	-6,4	-17,7	9,6	9,8	31,3	-0,7
1998	I	14,7	0,2	-6,7	-13,0	9,0	3,3	22,7	-0,7
	II	25,4	0,9	-7,2	-11,7	9,6	6,1	28,3	-0,6
	III	24,9	0,1	-5,8	-10,8	9,3	4,6	27,5	0,0
	IV	20,7	-0,1	-5,8	-10,3	8,5	5,9	22,6	-0,1
1999	I	8,5	0,0	-5,5	-11,2	8,8	1,2	15,2	0,0
	II	13,7	0,6	-6,2	-13,7	10,2	4,3	18,2	0,2
	III	15,6	1,1	-5,4	-17,4	12,4	2,5	21,7	0,7
	IV	13,3	1,5	-5,9	-21,9	11,3	6,5	21,9	-0,1
2000	I	-1,9	1,1	-6,5	-26,5	11,9	1,5	17,4	-0,7
	II	3,9	1,1	-7,4	-26,8	11,9	2,6	23,1	-0,7
	III	4,7	1,9	-7,1	-31,4	13,9	2,4	26,0	-1,0
	IV	3,5	2,1	-7,4	-34,8	13,9	7,3	24,8	-2,4
1998	tammi	0,9	-0,2	-2,3	-4,6	2,8	-0,2	5,6	-0,2
	helmi	5,9	0,3	-2,2	-4,3	3,1	1,4	8,1	-0,4
	maalis	7,9	0,1	-2,3	-4,1	3,1	2,1	9,0	0,0
	huhti	8,1	0,1	-2,4	-4,0	3,4	2,3	8,7	0,0
	touko	9,0	0,4	-2,3	-4,1	3,1	2,4	9,5	-0,1
	kesä	8,3	0,3	-2,6	-3,5	3,1	1,5	10,1	-0,5
	heinä	13,8	0,1	-2,2	-3,6	3,3	3,3	13,0	0,0
	elo	6,5	0,1	-1,6	-3,5	3,0	0,6	7,7	0,1
	syys	4,6	-0,1	-2,0	-3,8	3,0	0,7	6,8	-0,1
	loka	6,6	0,0	-2,0	-3,7	2,8	2,2	7,4	-0,2
	marras	7,4	0,2	-1,9	-3,3	2,7	2,0	7,6	0,0
	joulu	6,7	-0,3	-1,9	-3,3	2,9	1,7	7,6	0,1
1999	tammi	-0,7	-0,1	-1,9	-3,8	2,6	-0,7	3,5	-0,3
	helmi	3,8	0,1	-1,7	-3,3	2,9	0,5	5,3	0,1
	maalis	5,4	0,0	-1,9	-4,0	3,4	1,4	6,4	0,1
	huhti	4,2	0,2	-2,0	-4,6	3,4	1,8	5,7	-0,2
	touko	1,3	0,2	-2,1	-4,8	3,2	0,9	3,8	0,1
	kesä	8,1	0,2	-2,2	-4,3	3,6	1,6	8,8	0,3
	heinä	11,7	0,2	-2,0	-5,5	4,6	2,5	11,3	0,5
	elo	2,5	0,2	-1,4	-5,8	4,0	-0,2	5,6	0,1
	syys	1,3	0,6	-2,1	-6,1	3,7	0,2	4,9	0,0
	loka	7,0	0,8	-1,9	-6,5	3,7	2,1	8,9	-0,1
	marras	3,2	0,6	-2,1	-7,3	4,0	2,1	6,1	-0,2
	joulu	3,2	0,2	-1,9	-8,1	3,6	2,3	7,0	0,2
2000	tammi	-5,2	0,0	-2,2	-8,8	3,5	-0,9	3,5	-0,3
	helmi	-0,3	0,4	-2,0	-8,5	3,9	0,7	5,5	-0,3
	maalis	3,6	0,6	-2,3	-9,2	4,6	1,7	8,4	-0,1
	huhti	0,2	0,2	-2,1	-7,9	3,5	1,1	5,7	-0,3
	touko	1,1	0,4	-2,8	-9,4	4,3	0,4	8,4	-0,2
	kesä	2,7	0,5	-2,5	-9,5	4,1	1,1	9,0	-0,1
	heinä	5,5	0,4	-2,5	-9,9	4,7	2,3	11,2	-0,6
	elo	-0,7	0,6	-2,0	-10,5	4,5	0,0	6,7	0,1
	syys	-0,2	0,9	-2,5	-11,0	4,7	0,1	8,1	-0,4
	loka	3,3	0,7	-2,5	-10,8	5,3	2,6	9,2	-1,1
	marras	-0,1	1,0	-2,6	-12,5	4,7	2,5	8,3	-1,4
	joulu	0,3	0,4	-2,3	-11,5	3,9	2,3	7,2	0,2
				Euroalueen laajeneminen					
2001	tammi	-6,2	0,1	-2,6	-10,5	3,7	-2,0	6,0	-0,8
	helmi	-1,0	.	.	.	.	.	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

1) Määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksetustilaston tavarat-erän kanssa (taulukko 8.1). Ero johtuu osittain vakuutus- ja rahtipalveluiden kirjaamisesta tavaroiden tuontiin. Näiden palveluiden osuus tavaroiden tuonnista (cif) oli vuonna 1998 noin 3,8 %.



# 10 Valuuttakurssit

**Taulukko 10**

## Valuuttakurssit

(jakson keskiarvo, x yksikköä valuuttaa / 1 ecu tai euro, 1999/I = 100 [efektiivinen])

		Euron efektiivinen valuuttakurssi <sup>1)</sup>						Ecu/euron valuuttakurssit <sup>2)</sup>			
		Suppea maaryhmä				Laaja maaryhmä		USA:n dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Englannin punta
		Nimellinen	Reaalinen: kuluttaja-hinta-indeksi	Reaalinen: tehdasteollisuuden tuottaja-hintaindeksi	Reaalinen: tehdasteollisuuden yksikkötyökustannukset	Nimellinen	Reaalinen: kuluttaja-hinta-indeksi				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1996		107,9	108,8	107,4	111,1	95,4	105,9	1,270	138,1	1,568	0,814
1997		99,1	99,4	99,1	99,7	90,4	96,6	1,134	137,1	1,644	0,692
1998		101,5	101,3	101,5	99,7	96,6	99,1	1,121	146,4	1,622	0,676
1999		95,7	95,7	95,7	96,2	96,6	95,8	1,066	121,3	1,600	0,659
2000		85,7	86,5	86,9	86,8	88,2	86,3	0,924	99,5	1,558	0,609
1999 I		100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1,122	130,7	1,599	0,687
1999 II		96,1	96,0	96,0	96,6	96,5	96,0	1,057	127,7	1,600	0,658
1999 III		94,6	94,7	94,5	94,9	95,5	94,6	1,049	118,7	1,602	0,655
1999 IV		92,2	92,2	92,2	93,2	94,2	92,6	1,038	108,4	1,600	0,636
2000 I		89,0	89,6	89,7	89,4	91,1	89,5	0,986	105,5	1,607	0,614
2000 II		86,0	86,6	87,0	87,1	88,4	86,6	0,933	99,6	1,563	0,610
2000 III		84,7	85,7	86,2	86,2	87,3	85,3	0,905	97,4	1,544	0,612
2000 IV		83,0	84,0	84,8	84,4	85,9	83,6	0,868	95,3	1,516	0,600
1999 tammi		102,0	101,8	101,8	-	101,4	101,4	1,161	131,3	1,605	0,703
1999 helm		99,9	99,9	99,8	-	100,0	100,0	1,121	130,8	1,598	0,689
1999 maal		98,3	98,3	98,4	-	98,7	98,6	1,088	130,2	1,595	0,671
1999 huht		97,1	96,9	97,0	-	97,5	97,2	1,070	128,2	1,602	0,665
1999 touk		96,6	96,5	96,4	-	96,9	96,4	1,063	129,7	1,603	0,658
1999 kesä		94,7	94,7	94,7	-	95,1	94,4	1,038	125,3	1,595	0,650
1999 heinä		94,8	95,2	94,8	-	95,0	94,5	1,035	123,7	1,604	0,658
1999 elo		95,4	95,6	95,4	-	96,3	95,5	1,060	120,1	1,600	0,660
1999 syys		93,6	93,4	93,4	-	95,2	93,8	1,050	112,4	1,602	0,647
1999 loka		94,4	94,2	94,3	-	96,3	94,7	1,071	113,5	1,594	0,646
1999 marras		92,0	92,0	92,1	-	94,0	92,4	1,034	108,2	1,605	0,637
1999 joul		90,1	90,4	90,3	-	92,2	90,7	1,011	103,7	1,601	0,627
2000 tammi		90,2	90,8	90,9	-	92,4	90,8	1,014	106,5	1,610	0,618
2000 helm		89,2	89,8	89,9	-	91,2	89,5	0,983	107,6	1,607	0,615
2000 maal		87,7	88,3	88,4	-	89,7	88,1	0,964	102,6	1,604	0,611
2000 huht		86,1	86,6	86,9	-	88,4	86,7	0,947	99,9	1,574	0,598
2000 touk		84,5	85,0	85,6	-	86,9	85,1	0,906	98,1	1,556	0,602
2000 kesä		87,4	88,1	88,4	-	89,9	88,1	0,949	100,7	1,561	0,629
2000 heinä		86,9	87,9	88,1	-	89,4	87,5	0,940	101,4	1,551	0,623
2000 elo		84,6	85,5	86,0	-	87,0	85,2	0,904	97,8	1,551	0,607
2000 syys		82,8	83,6	84,6	-	85,3	83,3	0,872	93,1	1,531	0,608
2000 loka		81,6	82,4	83,4	-	84,4	82,2	0,855	92,7	1,513	0,589
2000 marras		82,3	83,3	84,1	-	85,1	82,9	0,856	93,3	1,522	0,600
2000 joul		85,4	86,4	87,0	-	88,1	85,8	0,897	100,6	1,514	0,613
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 I		88,6	89,9	90,3	90,3	91,4	88,9	0,923	109,1	1,533	0,633
2001 tammi		89,2	90,3	90,6	-	91,7	89,1	0,938	109,6	1,529	0,635
2001 helm		88,3	89,6	90,0	-	91,0	88,5	0,922	107,1	1,536	0,634
2001 maal		88,4	89,9	90,3	-	91,4	89,0	0,910	110,3	1,535	0,629
2001 huht		87,6	89,1	89,5	-	91,0	88,5	0,892	110,4	1,529	0,622
Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>4)</sup>											
2001 huht		-0,9	-0,9	-0,8	-	-0,4	-0,5	-1,9	0,0	-0,4	-1,2
Muutos ed. vuodesta, % <sup>4)</sup>											
2001 huht		-	-	-	-	-	-	-5,8	10,4	-2,9	4,0

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja laskentatavasta Yleistä-osassa.

2) Joulukuuhun 1998 asti ecun valuuttakurssit (BIS); tammikuusta 1999 alkaen euron valuuttakurssit.

3) Koska EKP ei ilmoittanut virallisia viitekurssseja näille valuutoille ennen lokakuuta 2000, taulukossa esitetään viitteelliset kurssit syyskuuhun 2000 saakka.

4) Viimeisen kuukausihavainnon prosenttimuutos on esitetty verrattuna edellisen kuukauden tietoihin ja vuotta aikaisempiin tietoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Tammikuusta 2001 alkaen efektiivistä valuuttakurssia koskevat tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia aiempien havaintojen kanssa muuttuneiden painojen vuoksi.

Ecun/euron valuuttakurssit <sup>2)</sup>									
Ruotsin kruunu	Tanskan kruunu	Norjan kruunu	Kanadan dollari	Australian dollari	Hongkongin dollari <sup>3)</sup>	Etelä-Korean won <sup>3)</sup>	Singaporen dollari <sup>3)</sup>		
11	12	13	14	15	16	17	18		
8,51	7,36	8,20	1,731	1,623	9,68	1 007,9	1,765	1996	
8,65	7,48	8,02	1,569	1,528	8,75	1 069,8	1,678	1997	
8,92	7,50	8,47	1,665	1,787	8,69	1 568,9	1,876	1998	
8,81	7,44	8,31	1,584	1,652	8,27	1 267,3	1,806	1999	
8,45	7,45	8,11	1,371	1,589	7,20	1 043,5	1,592	2000	
8,98	7,44	8,60	1,696	1,770	8,69	1 342,6	1,911	1999	I
8,90	7,43	8,24	1,557	1,618	8,19	1 258,8	1,810		II
8,71	7,44	8,22	1,558	1,613	8,14	1 252,8	1,772		III
8,65	7,44	8,19	1,528	1,613	8,07	1 217,4	1,737		IV
8,50	7,45	8,11	1,434	1,564	7,68	1 109,8	1,674	2000	I
8,28	7,46	8,20	1,381	1,585	7,27	1 042,0	1,608		II
8,40	7,46	8,10	1,341	1,576	7,06	1 009,5	1,569		III
8,60	7,45	8,04	1,325	1,632	6,77	1 011,6	1,516		IV
9,08	7,44	8,65	1,765	1,839	8,99	1 362,4	1,950	1999	tammi
8,91	7,44	8,65	1,679	1,751	8,68	1 330,2	1,905		helmi
8,94	7,43	8,51	1,651	1,726	8,43	1 336,2	1,881		maalis
8,91	7,43	8,32	1,594	1,668	8,30	1 292,2	1,834		huhti
8,97	7,43	8,23	1,553	1,605	8,24	1 272,1	1,820		touko
8,83	7,43	8,17	1,524	1,580	8,05	1 212,6	1,775		kesä
8,74	7,44	8,18	1,540	1,576	8,03	1 229,4	1,756		heinä
8,75	7,44	8,26	1,583	1,645	8,23	1 269,1	1,779		elo
8,63	7,43	8,23	1,552	1,619	8,15	1 260,1	1,781		syys
8,73	7,43	8,29	1,581	1,641	8,32	1 289,9	1,793		loka
8,63	7,44	8,19	1,516	1,618	8,04	1 215,9	1,727		marras
8,59	7,44	8,10	1,491	1,580	7,86	1 149,6	1,694		joulu
8,60	7,44	8,12	1,469	1,542	7,89	1 145,9	1,697	2000	tammi
8,51	7,45	8,10	1,427	1,564	7,65	1 110,8	1,674		helmi
8,39	7,45	8,11	1,408	1,583	7,51	1 076,1	1,654		maalis
8,27	7,45	8,15	1,389	1,588	7,38	1 051,4	1,620		huhti
8,24	7,46	8,20	1,355	1,570	7,06	1 015,3	1,566		touko
8,32	7,46	8,25	1,402	1,597	7,40	1 061,1	1,641		kesä
8,41	7,46	8,18	1,389	1,598	7,33	1 047,9	1,636		heinä
8,39	7,46	8,10	1,341	1,557	7,05	1 007,6	1,556		elo
8,41	7,46	8,03	1,295	1,575	6,80	973,2	1,517		syys
8,52	7,45	8,00	1,292	1,618	6,67	965,1	1,498		loka
8,63	7,46	8,00	1,320	1,639	6,68	990,6	1,497		marras
8,66	7,46	8,13	1,368	1,642	7,00	1 089,6	1,558		joulu
<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
9,00	7,46	8,20	1,410	1,741	7,20	1 174,7	1,616	2001	I
8,91	7,46	8,24	1,410	1,689	7,32	1 194,9	1,630	2001	tammi
8,98	7,46	8,21	1,403	1,724	7,19	1 153,8	1,607		helmi
9,13	7,46	8,16	1,417	1,807	7,09	1 173,4	1,611		maalis
9,11	7,46	8,11	1,390	1,785	6,96	1 183,5	1,617		huhti
-0,2	0,0	-0,6	-1,9	-1,2	-1,9	0,9	0,3	2001	Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>4)</sup> huhti
10,2	0,2	-0,5	0,1	12,4	-5,7	12,6	-0,2	2001	Muutos ed. vuodesta, % <sup>4)</sup> huhti

# II Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa

## Taulukko II

### Taloudellinen kehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	YKHI	Julkisen talouden alijäämä (-)/yli-jäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä	Valtion pitkäaikaisten lainojen tuotot <sup>1)</sup> , vuotuinen korko	Valuuttakurssi <sup>2)</sup> , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Vaihtotase ja uusi pääomatase, % BKT:stä	Yksikkötyökustannukset <sup>3)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyymindeksi <sup>4)</sup>	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha <sup>5)</sup>	3 kk:n korko <sup>1)</sup> , vuotuinen korko
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tanska												
1997	1,9	0,3	61,2	6,25	7,48	0,6	1,9	3,0	5,3	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	1,1	55,6	4,94	7,50	-0,9	2,3	2,8	2,1	5,2	4,6	4,27
1999	2,1	3,1	52,0	4,91	7,44	1,7	3,0	2,1	1,9	5,2	4,2	3,44
2000	2,7	2,4	46,3	5,64	7,45	1,5	1,8	2,9	6,1	4,7	1,9	5,00
1999	IV	-	-	5,57	7,44	0,4	-0,6	3,3	4,6	4,9	4,1	3,78
2000	I	-	-	5,79	7,45	1,0	1,9	2,6	3,2	4,8	2,2	3,95
	II	-	-	5,67	7,46	1,3	2,1	3,6	7,8	4,6	1,3	4,73
	III	-	-	5,69	7,46	3,2	1,1	3,2	7,6	4,7	2,3	5,84
	IV	-	-	5,42	7,45	0,6	1,9	2,4	5,9	4,8	1,8	5,48
2001	I	-	-	5,03	7,46	-	-	-	-	-	-	5,26
2000	marras	-	-	5,49	7,46	-	-	-	2,5	4,8	0,7	5,50
	joulu	-	-	5,20	7,46	-	-	-	11,0	4,7	2,0	5,38
2001	tammi	-	-	5,09	7,46	-	-	-	2,9	4,6	-	5,34
	helmi	-	-	5,06	7,46	-	-	-	3,6	4,7	-	5,27
	maalis	-	-	4,95	7,46	-	-	-	-	-	-	5,16
	huhti	-	-	5,10	7,46	-	-	-	-	-	-	5,11
Ruotsi												
1997	1,8	-1,5	74,5	6,62	8,65	-	0,6	2,1	7,0	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	1,9	71,8	4,99	8,92	3,2	0,9	3,6	3,8	8,3	3,5	4,36
1999	0,6	1,8	65,2	4,98	8,81	2,6	-0,4	4,1	2,0	7,2	6,8	3,32
2000	1,3	4,1	55,6	5,37	8,45	2,8	5,6	3,6	8,6	5,9	6,2	4,07
1999	IV	-	-	5,69	8,65	1,2	-1,1	4,2	3,6	6,8	9,1	3,69
2000	I	-	-	5,79	8,50	3,4	5,7	4,2	5,9	6,5	8,7	3,99
	II	-	-	5,30	8,28	1,4	4,5	4,1	10,2	6,0	8,9	4,09
	III	-	-	5,30	8,40	2,4	5,3	3,7	9,1	5,7	5,1	4,14
	IV	-	-	5,09	8,60	4,2	6,7	2,3	8,9	5,4	2,2	4,06
2001	I	-	-	4,83	9,00	-	-	-	-	5,4	0,2	4,10
2000	marras	-	-	5,13	8,63	-	-	-	9,2	5,6	3,4	4,02
	joulu	-	-	4,92	8,66	-	-	-	10,1	5,1	2,1	4,13
2001	tammi	-	-	4,89	8,91	-	-	-	9,4	5,4	0,4	4,14
	helmi	-	-	4,86	8,98	-	-	-	6,2	5,3	-1,2	4,10
	maalis	-	-	4,75	9,13	-	-	-	-	5,4	1,4	4,06
	huhti	-	-	4,93	9,11	-	-	-	-	-	-	4,04
Iso-Britannia												
1997	1,8	-2,0	51,1	7,13	0,692	0,9	2,9	3,5	1,3	7,0	11,2	6,92
1998	1,6	0,4	48,1	5,60	0,676	0,0	3,1	2,6	0,8	6,3	9,7	7,42
1999	1,3	1,3	45,7	5,01	0,659	-1,0	3,4	2,3	0,6	6,1	5,3	5,54
2000	0,8	1,9	42,9	5,33	0,609	-1,5	1,9	3,0	1,5	5,5	6,6	6,19
1999	IV	1,2	1,9	45,4	5,46	0,0	2,8	3,2	2,2	5,9	3,6	5,98
2000	I	0,8	6,3	43,6	5,60	-1,5	3,0	3,2	1,9	5,9	3,8	6,20
	II	0,6	-0,4	43,7	5,31	0,610	-1,4	1,4	3,4	5,6	5,8	6,28
	III	0,8	2,1	42,3	5,31	0,612	-1,8	1,7	3,0	0,7	5,4	6,21
	IV	0,9	-0,1	42,6	5,09	0,600	-1,4	1,7	2,6	0,9	5,4	6,07
2001	I	0,9	5,5	40,3	4,90	0,633	-	-	2,5	-	-	5,72
2000	marras	1,0	-3,8	42,6	5,11	0,600	-	-	-	0,1	5,4	6,09
	joulu	0,9	-3,7	42,6	4,95	0,613	-	-	2,0	5,2	8,1	5,96
2001	tammi	0,9	14,1	41,2	4,94	0,635	-	-	1,2	5,2	9,8	5,84
	helmi	0,8	4,3	40,4	4,95	0,634	-	-	0,6	-	9,4	5,76
	maalis	1,0	-1,9	40,3	4,82	0,629	-	-	-	-	-	5,55
	huhti	-	-	-	5,03	0,622	-	-	-	-	-	5,40

Lähteet: Eurostat (sarakeet 1, 8, 9 ja 10), Euroopan komissio (talous- ja raha-asioista vastaava pääosasto ja Eurostat) (sarake 2 [vuosittain] ja sarake 3 [vuosittain]), Reuters (sarake 12), kansalliset tilastot (sarake 2 [neljännesvuosittain ja kuukausittain], sarake 3 [neljännesvuosittain ja kuukausittain], 4, 5, 7 [pl. Ruotsi] ja 11), EKP:n laskelma (sarakeet 6 ja 7 [Ruotsi]).

- 1) Ajanjakson keskiarvoja.
- 2) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.
- 3) Koko talous; Ison-Britannian tilastot eivät sisällä työnantajan sosiaaliturvamaksuja.
- 4) Yhteensä (rakentamista lukuun ottamatta); korjattu työpäivien määrällä.
- 5) Kuukauden lopun keskiarvoja; M3; M4 Ison-Britannian osalta.

# 12 Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella

## Taulukko 12.1

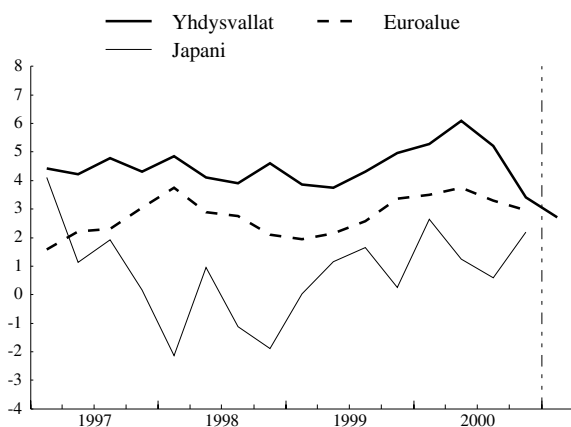
### Taloudellinen kehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	KHI	Yksikkö- työ- kustannuk- set <sup>1)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyyymi- indeksi <sup>1)</sup>	Työttö- mystsaste, % työ- voimasta (kp.)	M2 <sup>2)</sup>	Pankkien- välisten 3 kk:n talletusten korko <sup>3)</sup> , vuotuinen korko	Valtion 10 vuoden lainojen vuotuinen korko	Valuutta- kurssi <sup>4)</sup> , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Julkisen talouden rahoitus- asema alijäämä (-) <sup>5)</sup> / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkinen brutto- velka <sup>6)</sup> , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Yhdysvallat</b>											
1997	2,3	0,0	4,4	7,6	5,0	4,9	5,76	6,45	1,134	-0,9	56,4
1998	1,6	0,7	4,4	5,5	4,5	7,3	5,57	5,33	1,121	0,3	53,4
1999	2,2	-1,7	4,2	4,8	4,2	7,6	5,42	5,64	1,066	1,0	50,3
2000	3,4	-3,8	5,0	6,0	4,0	6,1	6,53	6,03	0,924	2,2	44,5
1999	2,6	-3,1	5,0	5,6	4,1	6,3	6,14	6,13	1,038	1,3	50,3
2000	I	3,2	-3,7	5,3	6,3	6,0	6,11	6,48	0,986	2,0	49,3
	II	3,3	-4,4	6,1	7,0	6,1	6,63	6,18	0,933	2,1	46,5
	III	3,5	-5,4	5,2	6,4	6,0	6,70	5,89	0,905	2,3	45,2
	IV	3,4	-1,5	3,4	4,3	6,2	6,69	5,56	0,868	2,4	44,5
2001	I	3,4	.	2,7	1,0	4,2	7,6	5,35	0,923	.	.
2000	marras	3,4	-	-	4,5	4,0	6,1	6,75	0,856	-	-
	joulu	3,4	-	-	2,8	4,0	6,4	6,54	0,897	-	-
2001	tammi	3,7	-	-	1,7	4,2	6,9	5,73	0,938	-	-
	helmi	3,5	-	-	0,9	4,2	7,6	5,35	0,922	-	-
	maalis	2,9	-	-	0,3	4,3	8,2	4,96	0,910	-	-
	huhti	.	-	-	.	4,5	.	4,63	0,892	-	-
<b>Japani</b>											
1997	1,7	-2,2	1,8	3,6	3,4	3,1	0,62	2,15	137,1	-2,7	.
1998	0,6	6,3	-1,1	-7,1	4,1	4,4	0,66	1,30	146,4	-10,3	.
1999	-0,3	-2,5	0,8	0,8	4,7	3,7	0,22	1,75	121,3	-10,4	.
2000	-0,6	-6,3	1,7	5,9	4,7	2,1	0,28	1,76	99,5	.	.
1999	IV	-1,0	-6,0	0,3	4,8	4,7	0,29	1,77	108,4	.	.
2000	I	-0,7	-7,0	2,6	6,3	4,8	0,14	1,79	105,5	.	.
	II	-0,7	-7,3	1,3	7,1	4,7	0,12	1,72	99,6	.	.
	III	-0,7	-6,0	0,6	5,5	4,6	0,32	1,79	97,4	.	.
	IV	-0,5	-5,0	2,2	4,9	4,8	0,56	1,73	95,3	.	.
2001	I	-0,1	.	.	-1,2	4,8	0,37	1,38	109,1	.	.
2000	marras	-0,5	-4,0	-	3,8	4,8	0,55	1,75	93,3	-	-
	joulu	-0,2	-4,5	-	4,1	4,9	0,62	1,62	100,6	-	-
2001	tammi	0,1	-2,9	-	2,0	4,9	0,50	1,54	109,6	-	-
	helmi	-0,1	.	-	-2,0	4,7	0,41	1,43	107,1	-	-
	maalis	-0,4	.	-	-3,0	4,7	0,19	1,19	110,3	-	-
	huhti	.	.	-	.	4,7	0,10	1,36	110,4	-	-

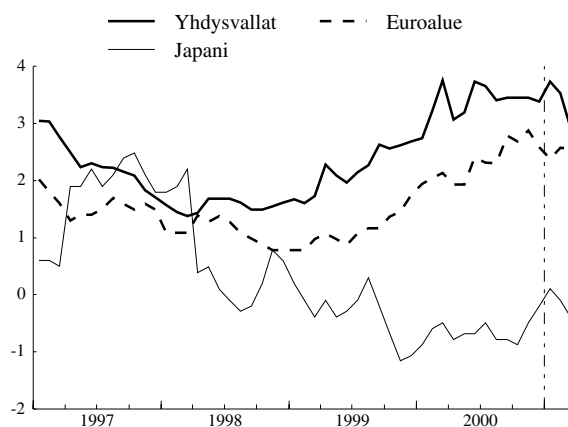
### Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos; neljännesvuosittain)



### Kuluttajahintaindeksit

(vuotuinen prosenttimuutos; kuukausittain)



Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5, 6, 8 [joulukuuhun 1998 asti], 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (euroaluetta koskevan kuvion tilastot), Reuters (sarake 7 ja sarake 8 [tammikuusta 1999 alkaen]), EKP:n laskelma (sarake 11).

1) Tehdasteollisuus.

2) Ajanjakson keskiarvo, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.

3) Lisäinformaatiota, ks. taulukot 3.1 ja 3.2.

4) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

5) Japania koskevat tiedot: vuoden 1998 alijäämä sisältää valtion vastuulle ottaman suuren velan; vuoden 1999 tiedot perustuvat rahoitustilin rahoitustilinpitoilastoihin.

6) Julkisen sektorin konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

## Taulukko 12.2

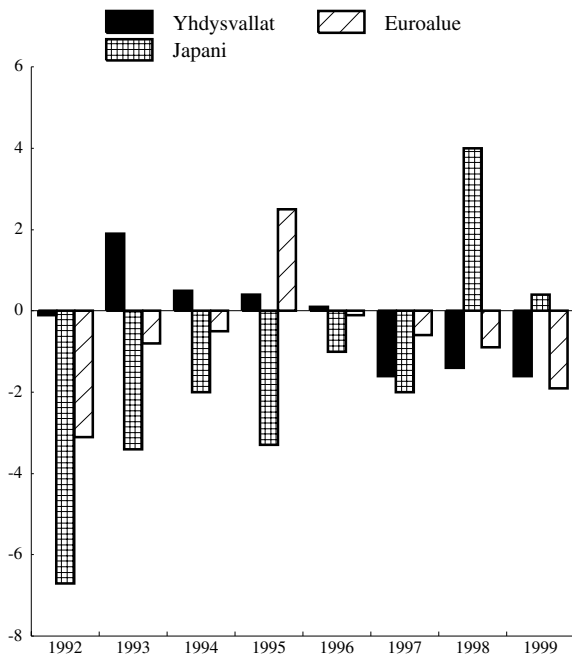
### Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä)

	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus <sup>1)</sup>			
	Brutto-säästäminen	Pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Rahoitusvarojen nettohankinta	Brutto-säästäminen	Nettovelkaantuminen	Arvopaperit ja osakkeet	Pääoma-menot	Rahoitusvarojen nettohankinta	Brutto-säästäminen	Nettovelkaantuminen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Yhdysvallat</b>													
1997	18,1	19,9	-1,5	9,4	8,6	1,8	8,7	3,4	1,8	11,7	3,8	12,1	4,6
1998	18,8	20,8	-2,3	9,6	8,8	3,9	8,5	5,4	1,7	12,3	5,8	12,4	5,8
1999	18,5	21,1	-3,4	9,8	9,3	7,4	8,7	9,0	3,6	12,6	5,2	11,0	6,7
2000	18,3	21,8	-4,4	10,2	9,7	5,2	8,9	6,8	2,9	12,5	3,1	9,4	5,9
1999 I	18,8	21,0	-2,7	9,6	9,1	8,3	8,7	9,7	6,3	12,4	4,6	11,5	6,6
1999 II	18,4	20,8	-3,2	9,6	9,5	8,2	8,7	9,6	0,4	12,7	5,1	11,2	6,7
1999 III	18,4	21,1	-3,6	9,8	9,3	7,7	8,6	8,9	3,7	12,6	4,7	10,8	6,3
1999 IV	18,3	21,4	-3,9	10,0	9,3	6,2	8,7	7,8	4,2	12,6	6,6	10,5	7,1
2000 I	18,2	21,4	-4,0	9,9	9,6	5,8	8,8	7,2	5,6	12,8	4,3	9,8	7,8
2000 II	18,5	22,0	-4,1	10,3	9,6	6,0	9,0	7,6	3,5	12,5	4,4	9,6	5,8
2000 III	18,5	21,9	-4,5	10,5	9,9	5,7	9,1	7,4	2,3	12,5	2,8	9,3	5,7
2000 IV	17,8	21,8	-4,8	10,3	9,7	3,2	8,6	5,2	0,5	12,3	0,9	8,8	4,1
<b>Japani</b>													
1997	30,2	28,7	2,2	16,6	16,1	3,2	13,8	1,2	0,1	6,0	6,9	11,3	0,7
1998	29,1	26,9	2,6	15,6	15,6	-6,4	13,3	-9,1	-1,4	5,3	5,4	11,7	-0,5
1999	27,8	26,0	2,2	14,5	14,7	2,5	13,7	-2,8	1,2	5,3	6,6	11,3	-0,5
2000	.	26,0	.	.	.	1,3	.	0,1	-0,3	.	4,7	.	-0,3
1999 I	.	26,9	.	.	.	0,8	.	-15,2	-2,2	.	-3,6	.	6,2
1999 II	.	24,2	.	.	.	-16,9	.	-17,1	1,7	.	14,6	.	-7,2
1999 III	.	26,4	.	.	.	9,7	.	-1,3	1,3	.	4,4	.	1,3
1999 IV	.	26,9	.	.	.	15,3	.	19,9	3,9	.	11,6	.	-2,2
2000 I	.	26,3	.	.	.	7,7	.	-3,4	-3,4	.	3,9	.	9,7
2000 II	.	24,8	.	.	.	-26,9	.	-19,6	0,4	.	5,2	.	-9,2
2000 III	.	27,1	.	.	.	18,6	.	5,0	-0,6	.	-0,7	.	2,3
2000 IV	.	27,1	.	.	.	4,7	.	16,6	2,2	.	10,4	.	0,5

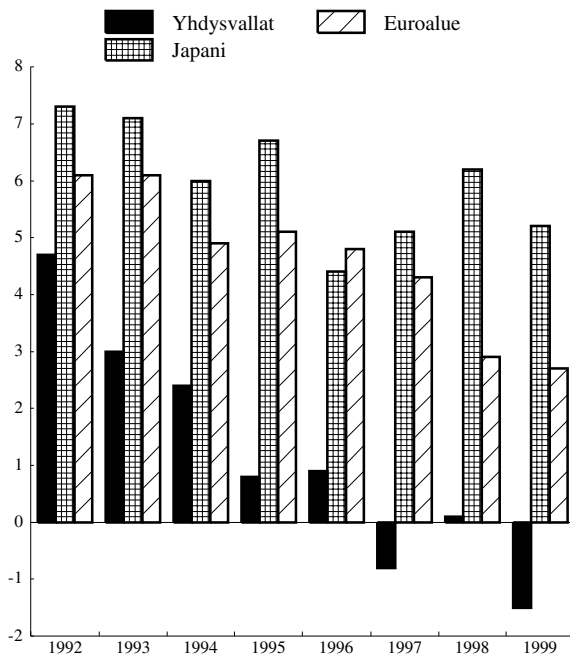
### Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto

(prosenttia BKT:stä)



### Kotitalouksien nettoluotonanto<sup>1)</sup>

(prosenttia BKT:stä)



Lähteet: EKP, Federal Reserve Board, Bank of Japan ja Economic and Social Research Institute.

1) Kotitaloudet mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

# Kreikan tiedoilla täydennetyt euroalueen keskeiset taloustilastot

## A. Raha- ja rahoitusmarkkinatilastot

### A.1 Raha-aggregaatit ja niiden vastaerät

(miljardia euroa [kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa] ja vuotuinen prosenttimuutos <sup>1)</sup>)

	M1		M2		M3		Luotot <sup>2)</sup>		Rahalaitosten lainat euroalueelle (ml. Kreikka) pl. rahalaitokset ja julkisyhteisöt	
	Yhteensä	%-muutos	Yhteensä	%-muutos	Yhteensä	%-muutos	Yhteensä	%-muutos	Yhteensä	%-muutos
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999										
tammi	1 818,0	.	4 046,4	.	4 618,6	.	7 856,8	.	5 169,0	.
helmi	1 787,3	.	4 005,1	.	4 605,4	.	7 876,9	.	5 171,3	.
maalis	1 809,4	.	4 023,7	.	4 622,3	.	7 952,1	.	5 219,0	.
huhti	1 823,9	.	4 044,2	.	4 662,5	.	7 985,0	.	5 240,7	.
touko	1 856,1	.	4 073,0	.	4 698,8	.	8 062,0	.	5 278,0	.
kesä	1 900,1	.	4 100,3	.	4 724,3	.	8 141,3	.	5 371,5	.
heinä	1 901,0	.	4 117,7	.	4 733,9	.	8 161,4	.	5 407,9	.
elo	1 865,8	.	4 084,5	.	4 715,0	.	8 164,3	.	5 402,9	.
syys	1 892,0	.	4 093,8	.	4 742,1	.	8 215,5	.	5 442,7	.
loka	1 897,4	.	4 110,5	.	4 762,1	.	8 286,6	.	5 490,4	.
marras	1 933,6	.	4 140,5	.	4 815,1	.	8 387,8	.	5 556,3	.
joulu	1 988,5	.	4 239,6	.	4 909,5	.	8 410,2	.	5 589,0	.
2000										
tammi	1 997,1	9,4	4 233,6	4,2	4 917,9	5,3	8 467,5	8,1	5 633,8	8,8
helmi	1 986,7	10,8	4 226,9	5,2	4 939,2	6,2	8 529,1	8,6	5 670,0	9,5
maalis	1 998,1	10,1	4 236,7	4,9	4 979,3	6,6	8 627,2	8,5	5 741,4	9,9
huhti	2 039,8	11,4	4 280,5	5,4	5 074,8	6,7	8 693,1	8,7	5 803,8	10,5
touko	2 021,0	8,7	4 271,8	4,6	5 071,9	6,1	8 728,6	8,2	5 834,5	10,3
kesä	2 038,0	7,1	4 282,0	4,2	5 069,8	5,5	8 745,2	7,3	5 902,4	9,5
heinä	2 037,8	6,9	4 281,0	3,6	5 077,7	5,3	8 760,1	7,2	5 931,9	9,2
elo	2 002,5	7,0	4 268,4	4,1	5 083,2	5,8	8 763,2	7,1	5 951,9	9,6
syys	2 014,5	6,1	4 274,5	3,9	5 084,3	5,4	8 852,2	7,3	6 038,9	10,1
loka	2 013,7	5,7	4 281,7	3,7	5 104,7	5,3	8 892,8	6,7	6 082,9	9,9
marras	2 032,4	4,9	4 303,9	3,7	5 140,4	5,1	8 934,3	6,0	6 119,0	9,4
joulu	2 098,7	5,5	4 396,4	3,7	5 208,3	5,2	8 962,2	6,5	6 154,5	9,7

### A.2 Rahoitusmarkkinoiden korot ja tilastot muista arvopapereista kuin osakkeista

(vuotuisina prosentteina, miljardia euroa)

	Rahamarkkinakorot		Valtion lainojen tuotot		Euromääräiset arvopaperit; liikkeeseen laskija euroalueelta (ml. Kreikka)					
	3 kk:n talletukset	12 kk:n talletukset	2 v	10 v	Yhteensä	Liikkeeseen laskut, brutto			Liikkeeseen laskut, netto	Liikkeessä oleva määrä
						Rahalaitosten <sup>3)</sup>	Julkisyhteisöjen <sup>3)</sup>	Yritysten ja muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten <sup>3)</sup>		
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
1999										
tammi	3,33	3,24	3,11	3,87	348,2	47,1	39,4	13,5	64,0	5 786,6
helmi	3,27	3,19	3,17	4,02	292,0	49,1	35,6	15,3	49,5	5 835,2
maalis	3,21	3,19	3,19	4,22	297,2	47,8	35,4	16,8	43,7	5 879,4
huhti	2,87	2,91	2,93	4,09	333,5	48,8	34,3	16,9	42,0	5 921,2
touko	2,75	2,83	2,89	4,24	289,7	46,6	37,9	15,5	49,9	5 972,1
kesä	2,80	2,98	3,16	4,56	279,3	48,6	28,7	22,7	38,2	6 010,6
heinä	2,84	3,17	3,38	4,89	328,0	44,5	36,4	19,1	42,1	6 051,2
elo	2,86	3,37	3,65	5,10	239,1	50,2	32,3	17,5	35,8	6 087,6
syys	2,89	3,43	3,75	5,27	311,6	51,7	31,2	17,1	59,8	6 145,9
loka	3,53	3,81	4,16	5,51	305,1	51,6	30,2	18,2	52,6	6 199,7
marras	3,64	3,82	4,07	5,22	285,1	57,1	26,2	16,7	41,8	6 242,7
joulu	3,58	3,94	4,24	5,32	236,0	66,7	20,1	13,2	-32,7	6 215,0
2000										
tammi	3,47	4,04	4,43	5,72	347,8	56,6	30,5	12,9	1,1	6 210,2
helmi	3,65	4,18	4,59	5,68	355,0	57,7	26,4	15,9	61,5	6 270,5
maalis	3,86	4,33	4,62	5,51	378,7	58,7	26,4	14,9	53,7	6 326,1
huhti	4,03	4,42	4,61	5,43	345,7	54,1	26,3	19,6	38,2	6 362,3
touko	4,44	4,88	5,04	5,53	383,9	59,9	22,7	17,4	51,9	6 423,0
kesä	4,59	5,01	5,05	5,36	335,4	57,8	21,7	20,5	32,2	6 456,9
heinä	4,66	5,14	5,21	5,47	374,8	56,7	21,9	21,4	37,2	6 494,4
elo	4,85	5,28	5,30	5,41	345,5	59,7	21,6	18,7	34,0	6 530,0
syys	4,91	5,24	5,24	5,48	386,9	61,4	21,3	17,3	20,1	6 551,2
loka	5,08	5,23	5,19	5,42	442,1	63,6	19,3	17,1	34,8	6 586,6
marras	5,12	5,20	5,14	5,34	378,1	59,1	20,9	20,1	21,8	6 607,7
joulu	4,94	4,87	4,80	5,07	317,1	63,3	14,6	22,1	-37,6	6 573,6

Lähteet: EKP ja Reuters (sarakeet 11 ja 12).

- 1) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtamattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Suhteellisten vuosimuutosten laskemistavasta ks. tekninen huomautus.
- 2) Luottoihin kuuluvat lainat euroalueella ja Kreikassa oleville ei-rahalaitoksille ja hallussa olevat euroalueella ja Kreikassa olevien ei-rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit.
- 3) Prosenttia kaikista liikkeeseenlaskuista.



## B. Hinnat, reaali talous ja julkisen talouden rahoitusaseman kehitys

### B1. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)

	YKHI						Teollisuuden tuottajahinnat (pl. rakentaminen)	Bruttokansantuotteen deflaattorit			
	Kokonaisindeksi	Tavarat			Palvelut	BKT		Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	
		Elin-tarvikkeet	Muut teollisuus-tuotteet kuin energia	Energia							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1996	2,3	2,0	2,3	1,6	3,1	2,9	0,4	2,1	2,5	2,2	1,0
1997	1,7	1,2	1,5	0,6	2,6	2,5	1,1	1,6	2,0	1,8	1,1
1998	1,2	0,7	1,7	1,0	-2,6	2,0	-0,7	1,7	1,5	1,7	1,0
1999	1,1	0,9	0,6	0,7	2,3	1,6	-0,4	1,3	1,1	2,2	1,0
2000	2,4	2,7	1,4	0,7	13,4	1,7	5,4	1,3	2,2	1,9	2,4
1999 IV	1,5	1,5	0,5	0,5	8,0	1,5	2,2	1,1	1,5	2,5	1,5
2000 I	2,1	2,3	0,5	0,5	13,7	1,6	4,4	1,2	2,1	2,0	2,1
II	2,1	2,3	0,9	0,6	12,3	1,7	5,2	1,2	2,0	1,7	2,4
III	2,5	2,9	1,9	0,6	13,7	1,8	5,8	1,4	2,4	1,9	2,5
IV	2,7	3,2	2,2	1,1	13,8	1,8	6,1	1,5	2,5	1,8	2,8
1999 joul	1,7	1,8	0,6	0,5	10,2	1,6	2,9	-	-	-	-
2000 tammi	1,9	2,0	0,4	0,5	12,2	1,7	3,8	-	-	-	-
helmi	2,1	2,3	0,6	0,5	13,6	1,6	4,4	-	-	-	-
maalis	2,2	2,5	0,4	0,6	15,4	1,6	4,9	-	-	-	-
huhti	1,9	1,9	0,7	0,6	10,3	1,8	4,7	-	-	-	-
touko	1,9	2,2	0,8	0,6	12,0	1,6	5,3	-	-	-	-
kesä	2,4	2,7	1,2	0,7	14,6	1,7	5,6	-	-	-	-
heinä	2,4	2,7	1,7	0,5	13,5	1,7	5,6	-	-	-	-
elo	2,4	2,7	2,0	0,6	12,0	1,8	5,6	-	-	-	-
syys	2,8	3,4	2,1	0,9	15,6	1,8	6,3	-	-	-	-
loka	2,7	3,3	2,0	1,0	14,7	1,9	6,6	-	-	-	-
marras	2,9	3,5	2,2	1,1	15,3	1,9	6,4	-	-	-	-
joul	2,6	3,0	2,3	1,1	11,3	1,8	5,4	-	-	-	-

### B.2 Reaali talous ja julkisen talouden rahoitusaseman kehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Reaalinen bruttokansantuote ja sen käyttö				Teollisuus-tuotanto (pl. rakentaminen)	Vähittäis-kaupan myynti (kiintein hinnoin)	Työllisyys (koko kansantalous)	Työttömyys (% työvoimasta)	Kauppata-se (mrd. euroa vuoden 1998 loppuun)	Julkisen talouden rahoitusaseman kehitys	
	BKT	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus						Alijäämä (-) / ylijäämä (+) (%) (BKT:stä)	Julkinen velka (%) (BKT:stä)
1996	1,4	1,6	1,7	1,3	0,3	0,5	0,5	11,5	62,4	-4,3	76,0
1997	2,3	1,6	0,9	2,5	4,2	1,2	0,9	11,5	74,5	-2,6	75,4
1998	2,9	3,1	1,0	5,1	4,4	3,0	1,8	10,9	68,7	-2,1	73,6
1999	2,5	3,0	1,5	5,2	2,0	2,6	2,1	10,0	33,8	-1,2	72,6
2000	3,4	2,6	1,9	4,6	5,6	2,4	2,3	8,9	-11,6	-0,7	70,1
1999 IV	3,4	2,9	1,7	5,5	4,4	3,2	2,2	9,6	8,5	-	-
2000 I	3,5	2,6	2,0	5,6	4,9	2,1	2,2	9,3	-6,8	-	-
II	3,8	3,2	2,1	4,9	6,1	3,4	2,4	9,0	-2,6	-	-
III	3,3	2,5	1,7	4,0	5,8	2,3	2,3	8,8	-0,6	-	-
IV	3,0	2,1	1,9	3,8	5,5	1,6	2,3	8,6	-1,6	-	-
1999 joul	-	-	-	-	5,3	2,7	-	9,5	1,5	-	-
2000 tammi	-	-	-	-	2,8	2,2	-	9,4	-6,5	-	-
helmi	-	-	-	-	6,0	4,0	-	9,3	-1,8	-	-
maalis	-	-	-	-	5,9	0,2	-	9,2	1,5	-	-
huhti	-	-	-	-	6,1	4,1	-	9,1	-1,3	-	-
touko	-	-	-	-	7,8	5,1	-	9,0	-1,0	-	-
kesä	-	-	-	-	4,6	1,1	-	8,9	-0,4	-	-
heinä	-	-	-	-	5,5	1,8	-	8,8	3,7	-	-
elo	-	-	-	-	6,8	1,8	-	8,8	-2,2	-	-
syys	-	-	-	-	5,1	3,3	-	8,7	-2,1	-	-
loka	-	-	-	-	4,0	1,7	-	8,6	1,5	-	-
marras	-	-	-	-	4,6	1,4	-	8,6	-1,8	-	-
joul	-	-	-	-	8,2	1,8	-	8,5	-1,3	-	-

Lähteet: Euroopan komissio (Eurostat) ja EKP:n laskelmat.

## C. Maksutase<sup>1)</sup>

(miljardia euro; nettovirrat)

	Vaihtotase					Pääoman- siirrot	Suorat sijoitukset	Arvo- paperi- sijoitukset	Johdannaiset	Muut sijoitukset
	Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotannon- tekijä- korvaukset	Tulon- siirrot					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	-44,6	30,0	-5,5	-20,9	-48,3	12,5	-24,0	-127,6	-1,6	146,2
2000 I	-11,5	3,1	-3,9	-6,6	-4,2	3,9	147,5	-190,4	2,7	91,6
2000 II	-9,4	8,9	1,3	-6,8	-12,7	3,2	-18,0	52,9	4,8	-45,6
2000 III	-6,2	12,7	2,1	-7,4	-13,5	1,6	-95,9	7,6	0,5	70,7
2000 IV	-17,4	5,4	-4,9	-0,2	-17,8	3,8	-57,6	2,2	-9,6	29,4
2000 tammi	-10,4	-2,4	-1,8	-5,2	-1,1	1,5	0,5	-4,2	-0,8	28,6
2000 helmi	-1,1	2,2	-1,8	-1,0	-0,4	0,9	145,9	-151,7	1,9	1,4
2000 maaliskuu	0,0	3,3	-0,3	-0,4	-2,7	1,5	1,1	-34,4	1,6	61,6
2000 huhti	-7,0	2,5	-0,7	-4,0	-4,8	2,3	1,1	-5,6	2,1	6,1
2000 touko	-1,1	2,3	0,7	-1,2	-2,9	0,6	-8,5	1,1	0,4	16,8
2000 kesä	-1,3	4,0	1,3	-1,6	-5,1	0,3	-10,5	57,4	2,3	-68,4
2000 heinä	-2,6	6,3	1,5	-4,8	-5,5	0,5	-24,6	-13,1	-0,4	27,8
2000 elokuu	-3,6	2,4	1,0	-1,7	-5,3	0,2	-42,8	17,1	-0,9	25,4
2000 syys	0,0	4,0	-0,4	-0,9	-2,7	0,9	-28,5	3,7	1,8	17,5
2000 loka	-3,2	3,9	-0,9	0,1	-6,3	0,3	-16,4	-3,9	-2,3	13,9
2000 marras	-4,3	1,8	-0,4	-0,1	-5,6	1,6	-9,9	-2,8	-3,2	-2,8
2000 joulukuu	-9,9	-0,4	-3,5	-0,1	-6,0	1,8	-31,3	8,9	-4,2	18,3

## D. Efektiiviset valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvoja; indeksi 1999/1 = 100)

	Suppea maaryhmä				Laaja maaryhmä	
	Nimellinen	Reaalinen; kuluttaja- hintaindeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahintaindeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahintaindeksi
	1	2	3	4	5	6
1996	108,1	108,7	107,4	111,2	95,4	105,8
1997	99,1	99,4	99,1	99,7	90,3	96,5
1998	101,5	101,3	101,5	99,7	96,5	99,1
1999	95,6	95,7	95,7	96,2	96,5	95,8
2000	85,4	86,3	86,8	86,6	88,0	86,1
1999 IV	92,0	92,1	92,2	93,1	94,1	92,5
2000 I	88,8	89,5	89,6	89,3	90,9	89,4
2000 II	85,7	86,4	86,8	87,0	88,2	86,5
2000 III	84,5	85,4	86,0	86,0	87,1	85,1
2000 IV	82,7	83,8	84,6	84,2	85,7	83,4
1999 joulukuu	89,9	90,3	90,2	-	92,1	90,6
2000 tammi	90,1	90,7	90,8	-	92,3	90,7
2000 helmi	89,0	89,7	89,8	-	91,0	89,4
2000 maaliskuu	87,4	88,1	88,3	-	89,5	88,0
2000 huhti	85,8	86,4	86,8	-	88,2	86,6
2000 touko	84,2	84,8	85,5	-	86,7	84,9
2000 kesä	87,1	88,0	88,2	-	89,8	88,0
2000 heinä	86,7	87,7	87,9	-	89,2	87,4
2000 elokuu	84,3	85,3	85,8	-	86,8	85,0
2000 syys	82,5	83,4	84,3	-	85,1	83,1
2000 loka	81,3	82,1	83,1	-	84,2	82,0
2000 marras	82,0	83,0	83,8	-	84,9	82,7
2000 joulukuu	85,1	86,2	86,8	-	87,9	85,7

Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+); pääoman vienti (-).

# Tekninen huomautus

## taulukkoon 2.4

### Euroalueen raha-aggregaattien puhdistaminen kausivaihtelusta

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (versio 0.2.2).<sup>2</sup> Joihinkin M2:n eriin tehdään kalenterikorjauksia. M3 puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen M1:n ja erotuksien (M2-M1) ja (M3-M2) kausivaihtelusta puhdistetut sarjat, jotta aluerät summautuvat yhteen M3:ksi.

Kausivaihtelusta puhdistettujen kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan miljardeina euroina ilmaistuja kantoja ja uudelleenluokittelusta, arvostusmuutoksista ja muista vastaavista muutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan kantojen, korjauksien ja virtojen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

### Suhteellisten vuosimuutosten laskeminen

Muutosprosentit lasketaan joko (a) virtatietojen tai (b) kausivaihtelusta puhdistettujen kantatietojen (indeksisarjojen) perusteella.

Jos  $F_t$  kuvaa muutosta kuukauden  $t$  aikana,  $L_t$  kantaa kuukauden  $t$  lopussa,  $X_t$  suhteellista muutosta kuukaudessa  $t$ , eli  $X_t = (F_t/L_{t-1} + 1)$ , ja jos  $I_t$  on kuukauden  $t$  kausivaihtelusta puhdistettu kanta, voidaan suhteellinen vuosimuutos  $a_t$  eli muutos viimeisten 12 kuukauden aikana laskea seuraavasti

$$(a) \quad a_t = \left( \frac{(X_t * X_{t-1} * X_{t-2} * X_{t-3} * X_{t-4} * X_{t-5} * X_{t-6} * X_{t-7} * X_{t-8} * X_{t-9} * X_{t-10} * X_{t-11})}{I_{t-12}} - 1 \right) * 100$$

$$(b) \quad a_t = (I_t / I_{t-12} - 1) * 100$$

Pyöritysten vuoksi näin lasketut luvut eivät välttämättä täsmää taulukon 2.4 lukujen kanssa. Kausivaihtelusta puhdistetut, useampidesimaaliset kantatiedot ovat saatavissa EKP:n Internet-kotisivulta (<http://www.ecb.int>) sivun "Euro area statistics-download" csv-tiedostona, jolloin taulukon 2.4 tarkat suhteelliset muutosluvut voidaan laskea.

## taulukoihin 2.5–2.8

Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tammikuussa 1999 käyttöön otetun uuden raportointimenetelmän vuoksi taulukoiden 2.5–2.8 tiedot vuoden 1999 ensimmäistä neljänestä edeltävältä ajalta eivät ole suoraan vertailukelpoisia myöhempien tietojen kanssa. Lisäksi neljännesvuosittaisia virtatilastoja ei voida laskea millekään tilastoidulle ajanjaksolle, koska uudelleenluokittelun ja arvostusmuutosten vaikutuksia ei vielä ole koottu. Taulukkoja 2.5–2.8 voidaan käyttää rakenneanalyysiin, mutta niissä esitettyjen kasvuvauhtien yksityiskohtainen analyysi ei ole suositeltavaa.

Taulukoiden 2.5–2.8 tiedot tarkistetaan neljännesvuosittain (maalis-, kesä-, syys- ja joulukuussa), joten niiden tiedot voivat hieman poiketa kuukausitietoihin perustuvien taulukoiden tiedoista.

## taulukkoon 4.1

### YKHIn puhdistaminen kausivaihtelusta

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (versio 0.2.2).<sup>2</sup> Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut jalostettuja elintarvikkeita, jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa ja palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energia lasketaan raaka-aineeksi koska sen hinnan kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

1 Lisätietoja: Euroopan keskuspankki (elokuu 2000), "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", *Journal of Business and Economic Statistics*, 16, 2, 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual Version 0.2.2" (joulukuun 1998), *Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.*

Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", *Bank of Spain, Working Paper No. 9628, Madrid*.

## Yleistä

Euroopan keskuspankin (EKP) keräämät ja julkaisemat tilastot perustuvat toukokuussa 2000 julkaistuun asiakirjaan ”Statistical information collected and compiled by the ESCB”, jolla päivitetään heinäkuussa 1996 julkaistua asiakirjaa ”Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union (Implementation Package)”. Päivitetystä asiakirjasta kuvataan tilastojen nykyistä tuottamista. Siinä käsitellään raha- ja pankkitilastoja sekä niihin liittyviä tilastoja, kuten maksetasetilastoja, ulkomaista varallisuutta koskevia tilastoja ja rahoitustilinpitoa. Sen sijaan ne EKP:n vaatimukset, jotka koskevat hinta- ja kustannustilastoja, kansantalouden tilinpitoa, työmarkkina-tilastoja, julkisen talouden tulo- ja menotilastoja, lyhyen aikavälin tarjonta- ja kysyntätilastoja sekä yrittäjiä ja kuluttajia koskevia suhdannekyselyitä, esitetään elokuussa 2000 julkaistussa asiakirjassa ”Statistical requirements of the ECB in the field of general economic statistics”.<sup>1</sup>

Nämä tilastot keskittyvät euroalueeseen kokonaisuudessaan. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa csv-muodossa EKP:n verkkosivuilla ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)), ja EKP:n Kuukausikatsauksessa julkaistaan uusia tai yksityiskohtaisempia tietoja heti tuoreeltaan.

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatilastoissa, taulukoiden 2.1–2.8 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

Tietoja on tarpeen mukaan laskettu yhteen tai konsolidoitu (mukaan lukien maitten välinen konsolidointi).

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n

neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 8.5.2001 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan myöhemmin tarkistaa. Pyörästysten vuoksi eri lukujen yhteissummat eivät välttämättä täsmää.

### Yhteenveto

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimmistä piirteistä.

### Rahapolitiikka- ja rahoitusmarkkinatilastot

Taulukoissa 1.1–1.5 esitetään eurojärjestelmän (Eurosystem) konsolidoitu tase, tietoja eurojärjestelmän rahapoliittisista operaatioista sekä tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja pankkijärjestelmän likviditeettiasemaan. Taulukot 1.2 ja 1.3 kuvaavat siirtymistä vaihtuvakorkoihin huutokauppoihin kesäkuussa 2000. Taulukoissa 2.1–2.3 esitetään rahalaitoksiin liittyviä, rahataloutta koskevia tilastoja eurojärjestelmä mukaan lukien. Taulukon 2.3 tiedot on konsolidoitu; euroalueen rahalaitosten välisiä positiioita ei ole esitetty, mutta niiden saamisten ja velkojen yhteissummien erotus esitetään sarakkeessa 13. Taulukossa 2.4 on rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta johdetut raha-aggregaatit ja joitakin valtionhallinnon (monetaarisia) velkoja. Taulukossa 2.5 esitetään neljännesvuositilastot rahalaitosten lainoista kotitalouksille ja yrityksille eriteltyinä käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Taulukossa 2.6 on neljännesvuositilastot euroalueella olevien talletuksista rahalaitoksiin ja taulukossa 2.7 neljännesvuositilastot euroalueen ulkopuolisiin kohdistuvista rahalaitosten saamisista ja veloista. Taulukossa 2.8 esitetään neljännesvuositilastot joistakin rahalai-

<sup>1</sup> Euroopan tasolla raha- ja pankkitilastoista vastaa EKP. Maksusetilastoista sekä ulkomaista varallisuutta ja rahoitustilinpitoa koskevista tilastoista vastaavat Euroopan komissio (Eurostat) ja EKP yhdessä. Hinta- ja kustannustilastoista ja muista taloustilastoista vastaa Euroopan komissio (Eurostat).

tosten tase-eristä valuutoittain. Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla. Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohteisesti raha- ja pankkitilastojen sektorikäsitelmässä ”Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, marraskuu 1999). Raha- ja pankkitilastojen kokoamisohjeissa ”Money and Banking Statistics Compilation Guide” (EMI, huhtikuu 1998) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotiedot on kerätty ja laadittu 1.1.1999 lähtien rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annetun Euroopan keskuspankin asetuksen (EKP/1998/16) mukaisesti.

EKP tuottaa tilastot, jotka koskevat rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä (taulukot 3.1–3.3), sähköistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella. Pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevien tilastojen (taulukko 3.4) yksityiskohdat ilmenevät taulukon alaviitteestä.

Arvopapereiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot esitetään taulukoissa 3.5 ja 3.6. Tilastot on jaoteltu pitkä- ja lyhytaikaisiin arvopapereihin. Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (EKT 95:n luokittelun mukaisesti; poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnainen maturiteetti on vähintään yksi vuosi tai joiden maturiteettia ei ole määritelty. Euroalueella olevia liikkeeseenlaskijoita koskevien tilastojen arvioidaan kattavan noin 95 % kaikista liikkeeseenlaskuista. Taulukosta 3.5 käyvät ilmi lyhyt- ja pitkäaikaisen arvopapereiden liikkeeseen laskut, kuoletukset ja kannat. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Taulukossa 3.6 eritellään sektoreittain euromääräisten arvopapereiden liikkeeseenlaskijat euroalueella ja sen ulkopuolella. Euroalueen liikkeeseenlaskijoiden sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen.<sup>2</sup> Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskijoiden luokituksessa termillä ”pankit (ml. keskuspankit)” tarkoitetaan laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä) ja jotka sijaitsevat euroalueen ulkopuolella. Euroopan investointipankki sisältyy luokitukseen ”kansainväliset järjestöt”. (Euroopan keskuspankki sisältyy eurojärjestelmään.)

Taulukossa 3.6 yhteismäärät (sarakkeet 1, 7 ja 14) ovat samat kuin taulukossa 3.5 esitetyt luvut euromääräisten arvopapereiden kannoista (sarakkeet 8, 16 ja 20), bruttomääräisistä liikkeeseenlaskuista (sarakkeet 5, 13 ja 17) ja nettomääräisistä liikkeeseenlaskuista (sarakkeet 7, 15 ja 19). Rahalaitosten liikkeeseen laskemien arvopapereiden kanta (sarake 2) taulukossa 3.6 vastaa suurin piirtein taulukossa 2.8.3 esitettyjä rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen rahamarkkinapapereita ja velkapapereita (sarakkeet 2 ja 10), vaikka liikkeeseenlaskutilastojen kattavuus onkin tällä hetkellä hieman suppeampi.

## Hinnat ja reaalitalouden tilastot

EKP:n kuukausikatsauksessa esitettävät tilastot ovat muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Yleensä tuoreimmista tilastoista saa vertailukelpoisinta tietoa.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (taulukko 4.1) on käytettävissä vuodesta 1995 lähtien. YKHI perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen valtioissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu YKHIn erien luokittelussa käytet-

<sup>2</sup> Sektorijaottelu on EKT 95:n mukainen. Kuukausikatsauksen taulukoissa käytetyt sektoriluokitukset ovat seuraavat: rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä) sisältää EKP:n ja euroalueen jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit (S121) sekä muut rahalaitokset (S122); muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset sisältää muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (S123), rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset (S124) sekä vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (S125); yritykset (S11); valtio (S1311); muut julkisyhteisöt sisältää osavaltiohallinnon (S1312), paikallis- ja valtionhallinnon (S1313) ja sosiaaliturvarahastot (S1314).

tyyn yksilöllisen kulutuksen luokitukseen käytötarkoituksen mukaan (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP). Tammikuusta 2000 alkaen YKHIin sisältyvät terveydenhoito- ja koulutuspalvelujen kustannukset. Tammikuusta 2001 alkaen YKHI sisältää myös sairaalapalveluja, kotona, vanhainkodeissa ja vammaisten palvelutaloissa suoritettuja sosiaalipalveluja koskevat kotitalouksien kulutusmenot. Laajennetun YKHIin mukaisia tietoja ei yleensä ole saatavissa tammikuuta 2000 edeltävältä ajalta. Tammikuusta 2000 alkaen YKHI sisältää myös euroalueella vierailevien kulutuksen, joka ei aiemmin ole sisältynyt kaikkien jäsenmaiden YKHIin. Taulukossa on myös EKP:n kokoamat, kausivaihtelusta puhdistetut YKHI-tilastot.

Kansantalouden tilinpitoa koskevat tilastot (taulukot 4.2 ja 5.1) – mm. neljännesvuosittaiset yhteenvedot tilinpidosta – tulevat täysin vertailukelpoisiksi koko euroalueella, kun Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä (EKT 95) otetaan käyttöön vuoden 1999 aikana ja sen jälkeen. Osa tilastoista on jo täysin vertailukelpoisia. Taulukossa 4.2.2 esitetyt bruttokansantuotteen deflaattorit vuotta 1999 edeltävältä ajalta on laskettu kansallisessa valuutassa kansallisten tietojen perusteella. Tämän Kuukausikatsauksen kansantalouden tilinpitotilastot perustuvat EKT 95:een.

Taulukossa 5.2 on muita keskeisiä reaali-talouden tilastoja. EU:n neuvoston 19.5.1998 antaman lyhyen aikavälin tilastoja koskevan asetuksen (EY) N:o 1165/98 täytäntöönpano kasvattaa käytettävissä olevien euroaluetta koskevien tilastojen määrää.

Barometritiedot (taulukko 5.3) perustuvat Euroopan komission tekemiin yritys- ja kuluttajakyselyihin.

Työllisyystilastot (taulukko 5.4) perustuvat EKT 95:een. Koska kaikki euroaluetta koskevat tiedot eivät olleet käytettävissä tätä Kuukausikatsausta laadittaessa, jotkin luvut ovat käytettävissä oleviin tietoihin perustuvia EKP:n arvioita. Työttömyystilastot ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia.

## Rahoitustilinpitotilastot

Taulukko 6.1 julkaistaan ensimmäistä kertaa Kuukausikatsauksen tässä numerossa, ja siinä esitetään euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitustilipidon neljännesvuositilastot, joissa ovat mukana julkisyhteisöt (S13), yritykset (S11) ja kotitaloudet (S14) mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (S15). Tietoja ei ole puhdistettu kausivaihtelusta ja ne sisältävät kantatiedot ja EKT 95:n mukaiset rahoitustaloustoimet. Tilastoissa esitetään lähinnä ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttöä ja hankintaa koskevia tietoja. Rahoituksen hankintaa käsittelevässä osassa velat on jaoteltu EKT 95:n luokituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Rahalaitoksilta hankittu rahoitus on esitetty erikseen aina kun mahdollista. Rahoitusvaroista ei ole käytettävissä niin yksityiskohtaisia tietoja kuin veloista; erityisesti sektorikohtaista jaottelua ei voida tehdä.

Neljännesvuositiedot perustuvat euroalueen rahalaitossektoria ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja, julkisyhteisöjen rahoitusta koskeviin tietoihin, kansallista tilinpitoa koskeviin neljännesvuositietoihin ja BIS:n kansainvälisiin pankkitilastoihin. Vaikka euroalueen tilastot perustuvatkin kaikkien euroalueen maiden tietoihin, Irlannin ja Luxemburgin kansallisen tilinpidon neljännesvuositilastoja ei toistaiseksi ole käytettävissä.

Taulukossa 6.2 esitetään euroalueen säästämistä, investointeja (rahoitus- ja muut investoinnit) ja rahoitusta koskevat tilastot. Nämä tilastot eivät vielä täsmää taulukossa 6.1 esitettyjen neljännesvuositilastojen kanssa.

## Julkisen talouden rahoitusasema

Taulukoissa 7.1–7.3 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu, ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii euroalueen aggregaattitilastot jäsenmaiden toimittamien tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tiedot, jotka koskevat euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa, voivat siten poiketa Euroopan komission liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä käyttämistä tiedoista.

Taulukossa 7.1 esitetään julkisyhteisöjen tulot ja menot EKT 95:n määritelmien mukaisesti sellaisina kuin ne on muutettu Euroopan komission 10.7.2000 antamassa asetuksessa N:o 1500/2000. Taulukossa 7.2 esitetään konsolidoitu julkisen talouden bruttovelka nimellisarvoisena liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä käsittelevien Euroopan yhteisön perustamissopimuksen määräysten mukaisesti. Taulukoissa 7.1 ja 7.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat tärkeitä vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta. Taulukossa 7.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista.

#### **Euroalueen maksutase ja ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto), ulkomaankauppa ja valuuttakurssit**

Maksutasetta (taulukot 8.1–8.6) ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen käsitteet ja määritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitosta (lokakuu 1993), EKP:n toukokuussa 2000 antamien Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2000/4) ja Eurostatin ohjeita.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Joulukuuhun 1998 asti tiedot on ilmoitettu ecui-na. Maksutasetilaston tuoreimmat kuukausitiedot ovat ennakkotietoja, jotka tarkistetaan yksityiskohtaisten neljännesvuosittaisten maksutasetilastojen julkaisemisen yhteydessä. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin.

Tilastot, jotka perustuvat osittain arvioihin, eivät ole täysin vertailukelpoisia myöhempien havaintojen kanssa. Tällaisia tilastoja ovat maksutaseen rahoitustasetilastot vuoden 1998 loppua edeltävältä ajalta, palvelusetilastot vuoden 1997 loppua edeltävältä ajalta, tuotannon tekijäkorvausten taseen kuukausikehitystä koskevat tilastot vuosilta 1997–1999 ja ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot vuoden 1997 loppua edeltävältä ajalta. Taulukossa 8.5.2 on jaoteltu euroalueella olevien sijoitukset euroalueen ulkopuo-

listen liikkeeseen laskemiin arvopapereihin sijoittajan sektorin mukaan. Sen sijaan ulkomaisten sijoittajien sijoituksia euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ei voida esittää liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina.

Euroalueen ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot (taulukko 8.7.1) on saatu laskemalla yhteen kansalliset nettomääräiset tiedot. Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Laskennassa ei kuitenkaan otettu huomioon suorien sijoitusten kantatietoja, jotka laajalti perustuvat kirjanpitoarvoihin.

Eurojärjestelmän valuuttavarannon ja siihen liittyvien saamisten kannat sekä EKP:n valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset esitetään taulukossa 8.7.2., jonka tiedot ovat IMF:n/BIS:n valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Aiempia tilastoja tarkistetaan jatkuvasti, eivätkä valuuttavarantotilastot vuoden 1999 loppua edeltävältä ajalta ole täysin vertailukelpoisia myöhempien tilastojen kanssa. Eurojärjestelmän valuuttavarannon tilastointia käsittelevä julkaisu on saatavissa EKP:n verkkosivuilla.

Taulukossa 9 esitetään euroalueen ulkomaankauppa sekä kokonaisvientiä ja -tuontia koskevat indeksit, joita ovat arvo, määrä ja yksikköarvo. Arvoindeksin laskee EKP. Määräindeksi laskeaan Eurostatin ilmoittaman yksikköarvoindeksin ja arvoindeksin perusteella. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (taulukot 8.1 ja 8.2).

Taulukossa 10 esitetään EKP:n laskemat euron nimellinen ja reaalin efektiivinen valuuttaindeksi. Indeksit perustuvat euron valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–97, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Joulukuuhun 2000 asti suppeaan maaryhmään kuuluvat ne maat, joiden valuutat on esitetty taulukossa, sekä Kreikka. Tammikuusta 2001 alkaen Kreikan drakmaa ei enää oteta huomioon euron efektiivisen valuuttakurssin laskemisessa, mikä on otettu painoissa huomioon. Laajaan maaryhmään kuu-

luvut lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Israel, Kiina, Kroatia, Kypros, Malesia, Marokko, Meksiko, Puola, Romania, Slovakia, Slovenia, Taiwan, Thaimaa, Tšekki, Turkki, Unkari, Uusi-Seelanti, Venäjä ja Viro. Reaaliset valuuttakurssit lasketaan kuluttajahintaindeksin, tehdasteollisuuden tuottajahintaindeksin ja tehdasteollisuuden yksikkötyökustannusten pohjalta. Jos deflaattoreita ei ole saatavissa, käytetään arvioita. Taulukossa esitetään euron kahdenväliset kurssit suhteessa niihin 12 valuuttaan, joita EKP käyttää ”suppean” efektiivisen valuuttakurssin laskennassa. EKP:n julkaisee päivittäisiä viitekursseja näille ja joillekin muille valuutoille.

### **Muut tilastot**

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (taulukko 11) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot (taulukot 12.1 ja 12.2) perustuvat kansallisiin lähteisiin. Tiedot, jotka koskevat sääntämistä, investointeja ja rahoitusta Yhdysvalloissa ja Japanissa (taulukko 12.2.), on ryhmitelty samalla tavalla kuin euroalueen vastaavat tiedot taulukossa 6.

### **Kreikan tiedoilla täydennetyt euroalueen keskeiset taloustilastot**

Tämän Kuukausikatsauksen tilasto-osan loppuun on liitetty taulukko, jossa esitetään Kreikan tiedoilla täydennettyjä euroalueen keskeisiä taloustilastoja vuoden 2000 loppuun saakka. Seuraavassa tarkempi kuvaus taulukon tiedoista.

Taulukossa A.1 on raha-aggregaatit ja M3:n tärkeimmät vastaerät. Tilastot perustuvat rahalaitossektorin konsolidoituun taseeseen. Yhdentoista euroalueen maan ja Kreikan tietojen konsolidoinnissa on otettu huomioon euroalueen 11 alkuperäisen maan taseet Kreikassa sijaitseviin nähden. Kreikan drakman määräiset suoritukset käsitellään ikään kuin ne olisivat olleet euro-määräisiä.

Taulukossa A.2 esitetään rahoitusmarkkinakorot ja muut arvopaperit kuin osakkeet. Ajalta ennen

tammikuuta 1999 keinotekoiset euroalueen rahamarkkinakorot on laskettu käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Tammi-kuun 1999 ja joulukuun 2000 väliseltä ajalta euri-borkorko ja athiborkorko on painotettu BKT:llä. Euroalueen joukkolainojen tuotot on elokuuhun 2000 asti laskettu BKT:llä painotetuista yhdenmukaistetuista valtion lainojen tuotoista. Sen jälkeen painoina on kaikissa maturiteeteissa käytetty valtion lainojen nimellisiä kantoja.

Arvopaperien liikkeeseenlaskutilastojen (jotka ovat myös taulukossa A.2) rakennetta on muutettu Kreikan liittyttyä euroalueeseen. Tilastoihin on otettu mukaan kaikki Kreikassa olevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemat euro-määräiset ja Kreikan drakman määräiset arvopaperit. Tilastoihin on lisäksi otettu mukaan kaikki euroalueella olevien (muiden kuin Kreikassa olevien) liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemat Kreikan drakman määräiset arvopaperit. Arvopaperien liikkeeseenlaskutilastoissa (mukaan lukien Kreikkaa koskevat tilastot) on mukana sekä kanta- että virtatiedot.

Euroalueen ja Kreikan aggregoiduista hinta- ja reaalityöväiden tilastoista (taulukko B) vastaa Euroopan komissio (Eurostat). Julkisen talouden kehitystä koskevat tilastot ovat EKP:n aggregoimia.

Taulukossa C on Kreikan tiedoilla täydennettyjä euroalueen keskeisiä maksutasetilastoja. Tilastojen laadinnassa on käytetty pääosin samoja menetelmiä kuin osan 8 taulukoissa. Kaikki saatavissa olevat tiedot on esitetty EKP:n verkkosivuilla kohdassa ”Statistics: Latest monetary, financial and balance of payments statistics – release schedules”.

Taulukossa D on euron ja Kreikan drakman nimelliset ja efektiiviset valuuttakurssi-indeksit joulukuun 2000 loppuun saakka. Laskennassa sovellettua menetelmää esiteltiin huhtikuun 2000 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit”. Euroalueen kauppakumppanien painot on laskettu uudelleen siten, että Kreikka on jätetty pois kauppakumppaneitten joukosta ja lisätty euroalueeseen (laskennassa mukana olevat maat on mainittu tilasto-osan taulukon 10 alaviitteessä 1).



Tammikuuta 2001 edeltävältä ajalta on laskettu euron teoreettinen valuuttakurssi, jossa on otettu huomioon Kreikan drakmaan liittyvät kurssi-  
muutokset sekä euroaluetta ja Kreikkaa koske-

via deflaattoreita. Kaikki käytettävissä olevat tilastotiedot vuodesta 1990 alkaen (laajaa määryhmää koskevat tiedot vuodesta 1993 alkaen) on saatavissa csv-muodossa EKP:n verkkosivuilta.

# Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet<sup>1</sup>

## 4.1.2000

EKP ilmoittaa, että eurojärjestelmä toteuttaa 5.1.2000 likviditeettiä vähentävän hienosäätöoperaation, jonka maksut suoritetaan samana päivänä. Tällä toimenpiteellä pyritään palauttamaan normaali likviditeetti markkinoille sen jälkeen, kun vuoteen 2000 siirtyminen oli sujunut ongelmitta.

## 5.1.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,0 %, maksuvalmiusluoton korko 4,0 % ja talletuskorko 2,0 %.

## 15.1.2000

Kreikan viranomaisten pyynnöstä euroalueeseen kuuluvien EU:n jäsenvaltioiden ministerit, EKP sekä Tanskan ja Kreikan ministerit ja keskuspankkien pääjohtajat päättävät revalvoida Kreikan drakman keskuskurssin valuuttakurssimekanismissa (ERM II) 3½ prosentilla alkaen 17.1.2000.

## 20.1.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,0 %, maksuvalmiusluoton korko 4,0 % ja talletuskorko 2,0 %.

EKP:n neuvosto päättää myös, että eurojärjestelmä aikoo jakaa vuoden 2000 alkupuoliskolla toteutettavissa pitempiäaikaisissa rahoitusoperaatioissa 20 miljardia euroa kussakin. Määrää päätettäessä otettiin huomioon euroalueen pankkijärjestelmän arvioitu likviditeetin tarve vuoden 2000 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana sekä eurojärjestelmän pyrkimys jakaa vastaisuudessaakin suurin osa rahoitussektorille rahoitusoperaatioissa tarjoamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta.

## 3.2.2000

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.2.2000. Maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin 4.2.2000 lähtien. Talletuskorkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin 4.2.2000 lähtien.

## 17.2., 2.3.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

## 16.3.2000

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,5 prosenttiin siitä operaatiosta lähtien, jonka maksut suoritetaan 22.3.2000. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 4,5 prosenttiin ja talletuskorkoa niin ikään 0,25 prosenttiyksikköä 2,5 prosenttiin 17.3.2000 lähtien.

## 30.3., 13.4.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,5 %, maksuvalmiusluoton korko 4,5 % ja talletuskorko 2,5 %.

## 27.4.2000

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 4.5.2000. Maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 28.4.2000 lähtien.

<sup>1</sup> Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet vuonna 1999 on esitetty EKP:n vuosikertomuksessa vuodelta 1999 sivuilla 172–175.

### **11.5.2000**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

### **25.5.2000**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

### **8.6.2000**

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin ja soveltaa sitä kahteen (kiinteäkorkoisena huutokauppana toteutettavaan) operaatioon, joiden maksut suoritetaan 15. ja 21.6.2000. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 5,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin 9.6.2000 lähtien.

EKP:n neuvosto ilmoittaa myös, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina siten, että likviditeetin jaossa käytetään monikorkoista menettelyä. EKP:n neuvosto päättää asettaa näissä operaatioissa tehtäville korkotarjouksille alarajan, joka on 4,25 %. Siirtymisellä vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettaviin perusrahoitusoperaatioihin ei ole tarkoitus muuttaa eurojärjestelmän rahapolitiikan viritystä. Uudella huutokauppanenettelyllä pyritään vastaamaan huomattavaan ylikysyntään, johon tähänastinen kiinteäkorkoisen huutokauppanenettelyn soveltaminen on johtanut.

### **19.6.2000**

Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 122 kohdan 2 mukaisesti Ecofin-neuvosto päättää, että Kreikka täyttää artiklan 121 kohdassa I esitettyihin kriteereihin perustuvat vaatimukset, ja kumoaa Kreikkaa koskevan poikkeuk-

sen 1.1.2001 lukien. Ecofin-neuvosto teki päätöksensä ottaen huomioon Euroopan komission ja EKP:n kertomukset Ruotsin ja Kreikan edistymisestä talous- ja rahaliiton jäsenyyteen liittyvien velvoitteiden täyttämässä ja kuultuaan Euroopan parlamenttia ja keskusteltuaan valtion- tai hallitusten päämiesten kokoonpanossa kokoon-tuneen Eurooppa-neuvoston kanssa.

Toimien yksimielisesti niiden Euroopan yhteisön jäsenvaltioiden, joita ei koske poikkeus, ja kyseisen jäsenvaltion kanssa Ecofin-neuvosto – Euroopan komission esityksestä ja EKP:tä kuultuaan – vahvistaa myös Kreikan drakman ja euron välisen peruuttamattoman muuntokurssin, joka tulee voimaan 1.1.2001. Kreikan drakman ja euron välisen muuntokurssin (joka vastaa drakman valitseeva keskuskurssia euroon nähden ERM II -valuuttakurssimekanismissa) määrittämisen jälkeen EKP ja Kreikan keskuspankki ilmoittavat, että ne tulevat seuraamaan Kreikan drakman ja euron välisen markkinakurssin lähentymistä drakman euromuuntokurssiin. Lähentyminen tulisi saavuttaa viimeistään 29.12.2000 mennessä.

### **21.6.2000**

EKP:n neuvosto päättää, että maksuvalmiusluoton korko on edelleen 5,25 % ja talletuskorko 3,25 %. Neuvosto toistaa, että – kuten 8.6.2000 ilmoitettiin – eurojärjestelmän tulevat perusrahoitusoperaatiot tullaan toteuttamaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina monikorkoista huutokauppanenettelyä käyttäen ja että operaatioissa tehtävien korkotarjousten alaraja on 4,25 %.

EKP:n neuvosto ilmoittaa myös, että vuoden 2000 loppupuolella toteutettavissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa eurojärjestelmä aikoo jakaa 15 miljardia euroa operaatiota kohden. Tässä määrässä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän ennakoitujen likviditeettitarpeet vuoden 2000 loppupuolella ja eurojärjestelmän halukkuus myöntää edelleen suurin osan rahoitussektorin rahoituksesta perusrahoitusoperaatioiden kautta.

### **6.7., 20.7., 3.8.2000**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,25 %, maksuvalmiusluoton korko 5,25 % ja talletuskorko 3,25 %.

### **31.8.2000**

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa 0,25 prosenttiyksikköä 4,50 prosenttiin siitä operaatiosta lähtien, jonka maksut suoritetaan 6.9.2000. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 5,50 prosenttiin ja talletuskorkoa niin ikään 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin 1.9.2000 lähtien.

### **14.9.2000**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,50 %, maksuvalmiusluoton korko 5,50 % ja talletuskorko 3,50 %.

### **5.10.2000**

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.10.2000. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 5,75 prosenttiin ja talletuskorkoa niin ikään 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin 6.10.2000 alkaen.

### **19.10., 2.11., 16.11., 30.11.2000**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,75 %, maksuvalmiusluoton korko 5,75 % ja talletuskorko 3,75 %.

### **14.12.2000**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,75 %, maksuvalmiusluoton korko 5,75 % ja talletuskorko 3,75 %.

EKP:n neuvosto päättää myös pitää rahan määrän kasvun eli lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuisen kasvuvauhdin viitearvon  $4\frac{1}{2}$  prosentissa. Päätös perustuu siihen, että käytettävissä olevat tiedot tukevat edelleen niitä taustaoletuksia, joiden perusteella viitearvo alun perin määritettiin joulukuussa 1998 ja vahvistettiin uudelleen joulukuussa 1999. Oletukset ovat, että M3:n kiertonopeuden hidastumistrendi on keskipitkällä aikavälillä  $\frac{1}{2}$ –1 % vuodessa ja potentiaalisen tuotannon trendikasvuvauhti 2– $2\frac{1}{2}$  % vuodessa. EKP:n neuvosto tarkistaa viitearvon seuraavan kerran joulukuussa 2001.

### **2.1.2001**

Kreikka otti euron käyttöön 1.1.2001, ja siitä tuli näin ollen kahdestoista yhteisen rahan käyttöönsä ottava EU:n jäsenvaltio. Se on myös ensimmäinen EU:n jäsenvaltio, joka siirtyy yhteisen rahan käyttöön sen jälkeen, kun talous- ja rahanliiton (EMU) kolmas vaihe 1.1.1999 alkoi. Kreikan keskuspankki on nyt siten eurojärjestelmän täysivaltainen jäsen, jolla on samat oikeudet ja velvoitteet kuin euron aiemmin käyttöön otaneiden 11 EU-jäsenvaltion kansallisilla keskuspankeilla. Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön artiklan 49 mukaisesti Kreikan keskuspankki maksaa EKP:n pääomasta merkitsemänsä osuuden loppuosan ja osuutensa EKP:n rahastoista sekä siirtää EKP:lle osan omista varannoistaan.

Vuoden 2001 ensimmäinen perusrahoitusoperaatio, josta ilmoitettiin 29.12.2000, on eurojärjestelmän kreikkalaisille vastapuolille ensimmäinen. Operaation toteutus onnistuu hyvin. Likviditeettiä jaetaan 101 miljardia euroa. Jaossa otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän likviditeettitarpeiden lisääntyminen, joka johtuu Kreikan rahalaitosten liittymisestä järjestelmään.

#### **4.1.2001**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,75 %, maksuvalmiusluoton korko 5,75 % ja talletuskorko 3,75 %.

Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että vuoden 2001 pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetaan likviditeettiä 20 miljardia euroa kussakin. Tällöin otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotetut likviditeettitarpeet vuonna 2001 ja eurojärjestelmän halukkuus kattaa edelleen suurin osa rahoitussektorin likviditeettitarpeista perusrahoitusoperaatioillaan. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää, jos vuoden aikana ilmenee odottamattomia likviditeettitarpeita.

#### **18.1., 1.2., 15.2., 1.3., 15.3., 29.3., 11.4., 26.4.2001**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,75 %, maksuvalmiusluoton korko 5,75 % ja talletuskorko 3,75 %.

#### **10.5.2001**

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.5.2001. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin 11.5.2001 lähtien.

# Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja

Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista. Julkaisut ovat saatavissa maksutta EKP:n lehdistöpalvelusta (Press Division). Tilaukset voi lähettää nimiösivun kääntöpuolella olevaan postiosoitteeseen.

Täydellinen luettelo Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy Internet-kotisivuiltamme (<http://www.ecb.int>).

## Vuosikertomus

Vuosikertomus 1998. Huhtikuu 1999.

Vuosikertomus 1999. Huhtikuu 2000.

Vuosikertomus 2000. Toukokuu 2001.

---

## Lähentymisraportti

Lähentymisraportti 2000. Toukokuu 2000.

---

## Kuukausikatsaus

Tammikuusta 1999 lähtien julkaistut artikkelit:

Euroalue kolmannen vaiheen alussa. Tammikuu 1999.

Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia. Tammikuu 1999.

Euroalueen raha-aggregaatit ja niiden merkitys eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa. Helmikuu 1999.

Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa. Huhtikuu 1999.

Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä. Huhtikuu 1999.

Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi. Toukokuu 1999.

Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano. Toukokuu 1999.

Keskeisten talousindikaattorien pitkän aikavälin kehitys ja suhdannevaihtelut euroalueen maissa. Heinäkuu 1999.

Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne. Heinäkuu 1999.

Euron kansainvälinen asema. Elokuu 1999.

Euroalueen rahalaitosten taseet vuoden 1999 alkupuolella. Elokuu 1999.

Inflaatioerot rahaliitossa. Lokakuu 1999.

EKPJ:n valmistautuminen vuoteen 2000. Lokakuu 1999.

Vakauteen tähtäävä politiikka ja pitkien reaalikorkojen kehitys 1990-luvulla. Marraskuu 1999.

TARGET ja euromääräiset maksut. Marraskuu 1999.

Euroopan keskuspankin säädökset. Marraskuu 1999.

Euroalue vuosi euron käyttöönoton jälkeen: rahoitusrakenteen tärkeimmät piirteet ja muutokset. Tammikuu 2000.

Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja -operaatiot. Tammikuu 2000.

Eurojärjestelmä ja EU:n laajentuminen. Helmikuu 2000.

Arvopaperiselvityksen yhdentyminen. Helmikuu 2000.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit. Huhtikuu 2000.

EMU ja pankkivalvonta. Huhtikuu 2000.

Korkojen ja korkojohdannaisten informaation sisältö rahapolitiikan kannalta. Toukokuu 2000.

Euroalueen työmarkkinoiden kehitys ja rakenteelliset piirteet. Toukokuu 2000.

Siirtyminen vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettaviin perusrahoitusoperaatioihin. Heinäkuu 2000.

Rahapolitiikan välittymismekanismi euroalueella. Heinäkuu 2000.

Väestön ikääntyminen ja finanssipolitiikka euroalueella. Heinäkuu 2000.

Katsaus euroalueen hinta- ja kustannusindikaattoreihin. Elokuu 2000.

Euroalueen ulkomaankauppa: tyypilliset piirteet ja viimeaikainen kehitys. Elokuu 2000.

Potentiaalisen tuotannon kasvun ja tuotantokuilun käsitteet, hyödyntäminen ja estimaatit. Lokakuu 2000.

EKP:n suhteet Euroopan yhteisön toimielimiin ja laitoksiin. Lokakuu 2000.

EKP:n rahapolitiikan strategian kaksi pilaria. Marraskuu 2000.

Elektronisen rahan käyttöönoton vaikutuksia. Marraskuu 2000.

Euroalue Kreikan liittymisen jälkeen. Tammikuu 2001.

Epävarmuuden vaikutus rahapoliittiseen päätöksentekoon. Tammikuu 2001.

EKP:n suhteet kansainvälisiin järjestöihin ja foorumeihin. Tammikuu 2001.

Yritysrahoitus euroalueella. Helmikuu 2001.

Palvelutason yhdenmukaistaminen euroalueella maasta toiseen suoritettavien pienten maksujen välityksessä. Helmikuu 2001.

Euroopan keskuspankin ulkoinen viestintä. Helmikuu 2001.

Euroalueen yleiset taloustilastot. Huhtikuu 2001.

Eurojärjestelmän vakuuskäytäntö. Huhtikuu 2001.

Eurosetelien ja -kolikoiden käyttöönotto. Huhtikuu 2001.

Rahatalouden analyysin välineet ja menetelmät. Toukokuu 2001.

Uudet vakavaraisuussäännöt – EKP:n näkökulma. Toukokuu 2001.

Ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinta ja käyttö euroalueella. Toukokuu 2001.

---

### **Occasional Paper Series**

I Santillán J., Bayle M. ja Thygesen C., The impact of the euro on money and bond markets. Heinäkuu 2000.

---

## Working Paper Series

- 1 Brousseau V. ja Scacciavillani F., A global hazard index for the world foreign exchange markets. Toukokuu 1999.
- 2 Monticelli C. ja Tristani O., What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank. Toukokuu 1999.
- 3 Detken C., Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world. Toukokuu 1999.
- 4 Angeloni I. ja Dedola L., From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries. Toukokuu 1999.
- 5 Wynne M., Core inflation: a review of some conceptual issues. Toukokuu 1999.
- 6 Coenen G. ja Vega J.-L., The demand for M3 in the euro area. Syyskuu 1999.
- 7 De Bandt, O. ja Davis E. P., A cross-country comparison of market structures in European banking. Syyskuu 1999.
- 8 Orphanides A. ja Wieland V., Inflation zone targeting. Lokakuu 1999.
- 9 Coenen G., Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and auto-correlation functions of vector autoregressive models. Tammikuu 2000.
- 10 Fatum R., On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention. Helmikuu 2000.
- 11 Berk J. M. ja van Bergeijk P., Is the yield curve a useful information variable for the Eurosystem? Helmikuu 2000.
- 12 Svensson L. E. O. ja Woodford M., Indicator variables for optimal policy. Helmikuu 2000.
- 13 Söderström U., Monetary policy with uncertain parameters. Helmikuu 2000.
- 14 Rudebusch G. D., Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty. Helmikuu 2000.
- 15 Orphanides A., The quest for prosperity without inflation. Maaliskuu 2000.
- 16 Hördahl P., Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwartz model. Maaliskuu 2000.
- 17 Fabiani S. ja Mestre R., Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment. Maaliskuu 2000.
- 18 Iacoviello M., House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis. Huhtikuu 2000.
- 19 Detken C. ja Hartmann P., The euro and international capital markets. Huhtikuu 2000.
- 20 De Bandt O. ja Mongelli F. P., Convergence of fiscal policies in the euro area. Toukokuu 2000.
- 21 Ehrmann M., Firm size and monetary policy transmission: evidence from German business survey data. Toukokuu 2000.
- 22 Holthausen C. ja Rønde T., Regulating access to international large-value payment systems. Kesäkuu 2000.
- 23 Cho I.-K. ja Sargent T. J., Escaping Nash inflation. Kesäkuu 2000.
- 24 Smets F., What horizon for price stability. Heinäkuu 2000.



- 25 Schellekens P., Caution and conservatism in the making of monetary policy. Heinäkuu 2000.
- 26 Winkler B., Which kind of transparency? On the need for clarity in monetary policy-making. Elokuu 2000.
- 27 Camacho M. ja Perez-Quiros G., This is what the US leading indicators lead. Elokuu 2000.
- 28 Ellison M. ja Valla N., Learning, uncertainty and central bank activism in an economy with strategic interactions. Elokuu 2000.
- 29 Fabiani S., Locarno A., Oneto G. ja Sestito P., The sources of unemployment fluctuations: an empirical application to the Italian case. Syyskuu 2000.
- 30 Coenen G. ja Wieland V., A small estimated euro area model with rational expectations and nominal rigidities. Syyskuu 2000.
- 31 Gropp R. ja Kostial K., The disappearing tax base: Is foreign direct investment eroding corporate income taxes? Syyskuu 2000.
- 32 De Fiore F., Can indeterminacy explain the short-run non-neutrality of money? Syyskuu 2000.
- 33 Trecroci C. ja Vega J. L., The information content of M3 for future inflation in the euro area. Lokakuu 2000.
- 34 Castrén O. ja Takalo T., Capital market development, corporate governance and the credibility of exchange rate pegs. Lokakuu 2000.
- 35 De Bandt O. ja Hartman P., Systemic Risk: A survey. Marraskuu 2000.
- 36 Morana C., Measuring core inflation in the euro area. Marraskuu 2000.
- 37 Vermeulen P., Business fixed investment: evidence of a financial accelerator in Europe. Marraskuu 2000.
- 38 De Fiore F., The optimal inflation tax when taxes are costly to collect. Marraskuu 2000.
- 39 Brand C. ja Cassola N., A money demand system for euro area M3. Marraskuu 2000.
- 40 Mojon B., Financial structure and the interest rate channel of ECB monetary policy. Marraskuu 2000.
- 41 Geraats P. M., Why adopt transparency? The publication of central bank forecasts. Tammikuu 2001.
- 42 Fagan G., Henry J. ja Mestre R., An area-wide model (AWM) for the euro area. Tammikuu 2001.
- 43 Rodriguez Palenzuela D., Sources of economic renewal: from the traditional firm to the knowledge firm. Helmikuu 2001.
- 44 Bindseil U. ja Seitz F., The supply and demand for Eurosystem deposits – The first 18 months. Helmikuu 2001.
- 45 Camba-Méndez G. ja Kapetanios G., Testing the rank of the Hankel Matrix: A statistical approach. Maaliskuu 2001.
- 46 Cassola N. ja Luís J. B., A two-factor model of the German term structure of interest rates. Maaliskuu 2001.
- 47 Gropp R. ja Vesala J., Deposit insurance and moral hazard: does the counterfactual matter? Maaliskuu 2001.
- 48 Fratzscher M., Financial market integration in Europe: on the effects of EMU on stock markets. Maaliskuu 2001.

- 49 Casares M., Business cycle and monetary policy analysis in a structural sticky-price model of the euro area. Maaliskuu 2001.
  - 50 Von Wachter T., Employment and productivity growth in service and manufacturing sectors in France, Germany and the US. Maaliskuu 2001.
  - 51 Stracca L., The functional form of the demand for euro area M1. Maaliskuu 2001.
  - 52 Peersman G. ja Smets F., Are the effects of monetary policy in the euro area greater in recessions than in booms? Maaliskuu 2001.
  - 53 Vega J.-L. ja Wynne M. A., An evaluation of some measures of core inflation for the euro area. Huhtikuu 2001.
  - 54 Camba-Méndez G. ja Rodriguez Palenzuela D., Assessment criteria for output gap estimates. Huhtikuu 2001.
  - 55 Calza A., Gartner G. ja Sousa J., Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area. Huhtikuu 2001.
  - 56 Faia E., Stabilization policy in a two country model and the role of financial frictions. Huhtikuu 2001.
  - 57 Fabiani S. ja Rodriguez Palenzuela D., Model-based indicators of labour market rigidity. Huhtikuu 2001.
  - 58 Perez-Quiroz G. ja Timmermann A., Business cycle asymmetries in stock returns: evidence from higher order moments and conditional densities. Huhtikuu 2001.
  - 59 Ehrmann M. ja Smets F., Uncertain potential output: implications for monetary policy. Huhtikuu 2001.
  - 60 Angelini E., Henry J. ja Mestre R., A multi-country trend indicator for euro area inflation: computation and properties. Huhtikuu 2001.
  - 61 Angelini E., Henry J. ja Mestre R., Diffusion index-based inflation forecasts for the euro area. Huhtikuu 2001.
  - 62 Camba-Méndez G. ja Kapetanios G., Spectral based methods to identify common trends and common cycles. Huhtikuu 2001.
- 

### **Muita julkaisuja**

The TARGET service level. Heinäkuu 1998.

Report on electronic money. Elokuu 1998.

Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations. Syyskuu 1998.

Money and banking statistics compilation guide. Syyskuu 1998.

Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja EKPJ:n rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Syyskuu 1998.

Third progress report on the TARGET project. Marraskuu 1998.

Correspondent central banking model (CCBM). Joulukuu 1998.

Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures. Tammikuu 1999.

Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term. Helmikuu 1999.

Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise. Heinäkuu 1999.

The effects of technology on the EU banking systems. Heinäkuu 1999.

Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union. Elokuu 1999.

Improving cross-border retail payment services: the Eurosystem's view. Syyskuu 1999.

Compendium: Säädöskokoelma. Kesäkuu 1998 – toukokuu 1999. Lokakuu 1999.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics Compilation Guide, Addendum I: Money market paper. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics Sector Manual. Toinen painos. Marraskuu 1999.

Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States. Marraskuu 1999.

Correspondent central banking model (CCBM). Marraskuu 1999. (Ei saatavissa painettuna; julkaisun sähköinen versio on nähtävissä EKP:n Internet-sivuilla.)

Cross-border payments in TARGET: A users' survey. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics: Series keys for the exchange of balance sheet items time series. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics: Handbook for the compilation of flow statistics. Joulukuu 1999.

Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures. Helmikuu 2000.

Interlinking: Data dictionary, Version 2.02. Maaliskuu 2000.

Asset prices and banking stability. Huhtikuu 2000.

EU banks' income structure. Huhtikuu 2000.

Statistical information collected and compiled by the ESCB. Toukokuu 2000.

Correspondent central banking model (CCBM). Heinäkuu 2000.

Statistical requirements of the European Central Bank in the field of general economic statistics. Elokuu 2000.

Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area. Elokuu 2000.

Improving cross-border retail payment services. Syyskuu 2000.

Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves. Lokakuu 2000.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 2000.

Information guide for credit institutions using TARGET. Marraskuu 2000.

Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Marraskuu 2000.

EU banks' margins and credit standards. Joulukuu 2000.

Mergers and acquisitions involving the EU banking industry: facts and implications. Joulukuu 2000.

Annual report on the activities of the Anti-Fraud Committee of the European Central Bank. Tammikuu 2001.

Cross-border use of collateral: A user's survey. Helmikuu 2001.

Price effects of regulatory reform in selected network industries. Maaliskuu 2001.

Keskuspankkien rooli rahoitusvalvonnassa. Maaliskuu 2001.

Money and banking statistics in the accession countries: Methodological manual. Huhtikuu 2001.

TARGET: Annual Report. Toukokuu 2001.

---

### **Esitteitä**

TARGET: facts, figures, future. Syyskuu 1999.

The ECB payment mechanism. Elokuu 2000.

The euro: integrating financial services. Elokuu 2000.

TARGET. Elokuu 2000.

Euroopan keskuspankki. Huhtikuu 2001.

Eurosetelit ja -metallirahat. Toukokuu 2001.